

# 信用评级公告

联合〔2022〕3569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”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

二〇二二年六月十三日

## 湘潭高新集团有限公司 2022 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：2022 年 6 月 13 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	经营分析	2
			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，并在财政补贴和政府专项债资金等方面继续获得有力的外部支持。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，公司资产流动性仍弱、面临较大的集中偿债压力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。2021 年，湘潭市经济保持增长，实现地区生产总值 2548.3 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.8%。湘潭高新区经济稳中有进，2021 年完成固定资产投资 304.4 亿元，同比增长 9.1%。
- 跟踪期内，公司业务仍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、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。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。2021 年及 2022 年 1—3 月，公司共收到财政补贴 3.77 亿元，共收到政府专项债资金 16.95 亿元。

### 关注

- 跟踪期内，公司资产流动性仍弱。截至 2022 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 11.84% 和 72.06%，占比高，公司资产流动性弱。
- 公司于 2022—2023 年面临较大的集中偿债压力。截至

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

2022年3月底，公司于2022年4—12月及2023年到期需偿还的有息债务规模分别为20.08亿元和22.90亿元，公司于2022—2023年面临较大的集中偿债压力。

3. **跟踪期内，公司存在较大的或有负债风险。**截至2022年3月底，公司对外担保余额97.94亿元，担保比率为46.72%，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	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产（亿元）	2.60	8.08	8.73	13.76
资产总额（亿元）	346.74	334.43	353.38	366.21
所有者权益（亿元）	202.61	201.33	208.81	209.62
短期债务（亿元）	26.80	55.94	23.11	24.45
长期债务（亿元）	55.23	32.43	65.53	68.17
全部债务（亿元）	82.03	88.36	88.63	92.61
营业收入（亿元）	20.70	15.15	11.62	2.73
利润总额（亿元）	6.89	7.02	6.45	0.92
EBITDA（亿元）	7.00	7.13	6.56	--
经营性净现金流（亿元）	11.13	7.05	11.88	3.29
营业利润率（%）	16.34	27.78	28.95	16.82
净资产收益率（%）	2.97	2.98	2.72	--
资产负债率（%）	41.57	39.80	40.91	42.76
全部债务资本化比率（%）	28.82	30.50	29.80	30.64
流动比率（%）	352.07	311.56	518.76	492.01
经营现金流动负债比（%）	12.90	7.38	19.62	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.14	0.38	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	1.25	1.24	1.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.72	12.39	13.52	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额（亿元）	330.01	317.64	332.72	345.79
所有者权益（亿元）	202.33	201.11	208.06	208.88
全部债务（亿元）	77.43	82.04	82.21	86.04
营业收入（亿元）	10.71	14.93	8.40	2.60
利润总额（亿元）	6.51	7.08	5.76	0.93
资产负债率（%）	38.69	36.69	37.47	39.59
全部债务资本化比率（%）	27.68	28.97	28.32	29.17
流动比率（%）	407.39	332.53	633.02	589.48
经营现金流动负债比（%）	15.26	8.26	23.83	--

注：1. 2019—2021年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司2022年一季度财务报表未经审计；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：公司审计报告、2022年一季度财务报表和公司提供资料

#### 评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	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	2021/07/22	张雪婷 郑重	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）	<a href="#">阅读全文</a>

						<a href="#">表) V3.0.201907</a>	
17湘潭高新MTN001	AA	AA	稳定	2017/06/13	王存任黛云	<a href="#">基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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编号

## 声 明

一、本报告版权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湘潭高新集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

# 湘潭高新集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，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”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东和实际控制人均未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本仍均为 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”，对公司持股 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”，对公司持股 43.00%）和湘潭交通发展集团有限公司（以下简称“湘潭交通”，对公司持股 12.00%）。其中，湘潭交通为湘潭市国资委全资子公司，故湘潭市国资委直接及间接持有公司 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 2022 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 2021 年底，公司合并资产总额 353.38 亿元，所有者权益 208.81 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 11.62 亿元，利润总额 6.45 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 366.21 亿元，所有者权益 209.62 亿元；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.73 亿元，利润总额 0.92 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 2022 年 5 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 2022 年 5 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
17 湘潭高新 MTN001	5.00	5.00	2017/12/06	5 年

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

### 三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前

<sup>1</sup> 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，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率。下

同。



2019年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30 (4.95)	7.90 (5.47)	4.90 (4.85)	4.00 (5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50 (6.79)	15.90 (6.95)	11.80 (6.37)	9.60 (6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60 (2.90)	12.60 (4.40)	7.30 (3.80)	4.90 (3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60 (7.60)	15.00 (8.20)	8.80 (7.20)	4.40 (5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70 (2.30)	7.80 (2.40)	1.50 (0.40)	0.40 (0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80 (-2.00)	19.20 (2.00)	14.80 (3.30)	13.50 (4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90 (4.14)	23.00 (4.39)	16.40 (3.93)	12.50 (3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70 (4.53)	12.00 (5.14)	9.70 (5.05)	8.10 (5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增长；2.GDP 总额按现价计算，同比增长按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增长；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速  
资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**

消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉

等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**

2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总

体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

#### **稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

#### **2. 宏观政策和经济前瞻**

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**

生产端，停工停产、供应链受阻及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠

基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## **五、行业及区域环境分析**

### **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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

#### **(2) 行业监管与政策**

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管



理的意见》(国发〔2014〕43号),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年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,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。

2021年,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全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,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,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐债主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要

适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月,财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

### (3) 行业发展

在“稳增长”背景下,城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”及债务分档管理等监管思路下,城投企业融资区域性分化进一步加剧,重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前,中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中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，中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，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

## 2. 区域经济与政府财力

**2021年，湘潭市经济保持增长，固定资产投资增速较快，一般公共预算收入小幅增长，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，2021年，湘潭市实现地区生产总值2548.3亿元，按可比价格计算，同比增长7.8%。其中，第一产业增加值172.1亿元，同比增长9.8%；第二产业增加值1313.8亿元，同比增长8.1%；第三产业增加值1062.4亿元，同比增长7.0%。三次产业结构由2020年的7.2:50.1:42.7调整为6.7:51.6:41.7。按常住人口计算，全年全市居民人均可支配收入37170元，同比增长8.2%。

2021年，湘潭市固定资产投资同比增长9.1%。其中，民间投资同比增长12.2%。分经济类型看，国有投资同比下降14.2%；非国有投资同比增长15.3%。分投资方向看，民生工程投资同比下降3.2%；基础设施投资同比增长7.2%；高技术产业投资同比增长29.4%；工业投资同比增长17.8%。

2021年，湘潭市完成地方一般公共预算收入126.8亿元，同比增长9.1%。其中，税收收入84.4亿元，占一般公共预算收入的66.6%。

2021年，湘潭市全市完成一般公共预算支出273.7亿元，同比下降6.7%，财政自给率为46.3%，财政自给能力仍弱。

### (2) 湘潭高新区

根据公司提供资料，2021年，湘潭高新区全年实现技工贸收入1483.5亿元，同比增长4.9%；完成规模以上工业增加值211.0亿元，同比增长9.3%；完成固定资产投资304.4亿元，同比增长9.1%；完成重点项目投资122.5亿元。2021年，湘潭高新区经济稳中有进。同期，湘潭高新区实现一般公共预算收入11.80亿元，同比下降5.83%。

## 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2022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、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. 企业信用记录

**公司本部债务履约情况良好，联合资信未发现公司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：914303007506124959），截至2022年4月12日，公司无未结清的不良类信贷信息记录及已结清的不良或关注类信贷信息记录。未结清信贷中存在1笔关注类中长期借款，贷款余额20644.00万元。根据银行提供的说明，公司的关注类贷款主要系公司在广发银行股份有限公司湘潭支行正常展期流贷，但2021年8月21日利息未正

常偿付，银行对该笔贷款的风险分类结果进行调整。2021年8月24日该笔贷款逾期利息全部结清。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司治理结构、组织结构及管理制度等方面无重大变化。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

2021年，公司营业总收入有所下降。2021年，由于出让的土地减少，公司收入结构发生变化，以基础设施建设和房地产业务为主。受益于土地出让业务毛利率增长较快及盈利水平较高的房地产业务占比大幅提升，公司综合毛利率同比小幅增长。

2021年，公司营业总收入同比下降23.29%，

主要系土地出让收入下降所致，收入结构调整以基础设施建设和房地产业务为主。从收入构成看，2021年，公司基础设施建设收入同比增长90.94%，主要系公司当期完工项目较多所致；房地产业务收入同比大幅增长，其中公司二级市场出售所持地块产生2.20亿元土地转让收入，该收入不具有持续性；公司土地出让业务收入同比大幅下降，主要系当期出让地块较少所致。2022年1-3月，公司实现营业总收入2.73亿元，为2021年全年收入的23.49%，主要为基础设施建设收入。

从毛利率看，2021年，公司综合毛利率30.55%，同比小幅增长，主要系土地出让业务毛利率增长较快及盈利水平较高的房地产业务占比大幅提升所致。2021年，公司基础设施建设业务毛利率基本保持稳定；房地产业务毛利率同比下降31.19个百分点，主要系公司出售的地块前期整理成本较高，拉低该业务毛利率所致；土地出让业务毛利率同比增长25.16个百分点，主要系出让地块单价较高且前期整理成本较低所致。2022年1-3月，公司综合毛利率降至16.85%。

表3 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 (%)
基础设施建设	2.65	17.49	12.83	5.06	43.55	12.71	2.43	89.01	12.76
房地产业务	0.87	5.74	68.97	3.89	33.48	37.78	0.28	10.26	53.57
土地出让	11.63	76.77	28.80	2.61	22.46	53.96	--	--	--
其他业务	--	--	--	0.06	0.52	46.66	0.03	1.09	41.56
合计	15.15	100.00	28.25	11.62	100.00	30.55	2.73	100.00	16.85

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

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，公司基础设施建设业务竣工项目较多，故收入同比有所增长；截至2022年3月底，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9.00%~18.00%。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。

2021年，公司确认基础设施建设收入5.06亿元，同比增长90.94%，主要系当期竣工决算

的项目较多所致，基础设施建设收入已全部回款；同期，该业务毛利率同比相对稳定。2022年1-3月，公司实现基础设施建设收入2.43亿元。

表4 截至2022年3月底公司主要在建基础设施项目

项目名称	总投资额(亿元)	已投资额(亿元)	尚需投资额(亿元)	建设期间(年)
滨江风光带(双拥路-湘江二桥段)	3.13	0.83	2.30	2017~2023
湘江风光带(一、二标)	17.13	17.01	0.12	2016~2022
双马片区城中村新华村改造项目	3.54	1.65	1.89	2016~2023
菜鸟基地(高新区C2-01、C2-02、C2-03地块)	7.12	3.02	4.10	2016~2024
二大桥交通优化及环境综合治理	5.64	0.87	4.77	2017~2025
五大桥交通优化及环境综合治理	1.62	1.19	0.43	2017~2022
创业路	1.50	1.45	0.05	2018~2023
晓塘路综合提质改造	0.70	0.52	0.18	2018~2022
风能产业物流园	7.12	2.63	4.49	2019~2024
二桥北片区棚户区改造项目	22.03	13.01	9.02	2016~2025
高新企业加速器项目	25.00	8.30	16.70	2013~2025
胜利钢管项目	6.50	7.33	--	2012~2022
智能装备制造产业园(2019)10号储备土地	9.80	6.32	3.48	2020~2024
新松机器人项目	11.51	5.75	5.76	2019~2024
双马工业基地棚改项目	5.00	3.14	1.86	2015~2024
<b>合计</b>	<b>127.34</b>	<b>73.02</b>	<b>55.15</b>	<b>--</b>

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金额为整个项目的总投，公司仅负责部分总投资金额，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2022年3月底，公司主要在建基础设施项目总投资合计127.34亿元，已完成投资73.02亿元，尚需投资55.15亿元。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2022年3月底，公司无拟建的基础设施项目。

## (2) 房地产业务

2021年，由于新增土地转让收入，公司房地产业务收入规模同比大幅增长，但该收入持续性弱。跟踪期内，公司安置房项目和商业地产项目待结转规模较小，整体回款情况较好。公司在建自营项目投资压力较大，建设进度及未来收益情况有待关注。

跟踪期内，公司房地产业务包括安置房建设、商业地产开发、投资性房地产租赁及土地转让业务，其中土地转让业务为新增业务，业务实施主体仍为子公司湘潭高科置业有限公司。

## 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2022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11.21亿元。截至2022年3月底，上述已完工项目累计确认收入12.01亿元，已全部回款。同期末，公司无在建拟建安置房项目。

截至2022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5 截至2022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	11182.65	8026.94
合计	107800.00	112082.65	120126.94

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和花漾年华二期。其中,花漾年华一期项目已完工,该项目总投资2.98亿元,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2022年3月底,公司已累计实现销售收入2.14亿元,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)、9套商铺(合计面积约2149平米)和355个车位(均价7万)未销售,预计可实现销售收入0.60亿元。

表6 截至2022年3月底公司在建商业地产项目

业务类型	项目名称	投资总额(亿元)	已投资金额(亿元)	工期
商业性房地产	花漾年华二期	6.00	2.37	2020.03~2022.12

资料来源:公司提供

截至2022年3月底,公司在建商业房地产项目为花漾年华二期,为公司与湘潭县大汉置业有限公司合作开发的项目,公司以土地作价出资1.48亿元,在项目中持股1.00%。花漾年华二期项目总投资额6.00亿元,已投资2.37亿元,尚未开始预售。

### 投资性房地产

截至2022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2栋,账面原值3.46亿元,可出租面积合计20.45万平方

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。

2021年及2022年1-3月,公司分别获得租金收入0.82亿元和0.17亿元,均已全部回款。

截至2022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地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8.87亿元,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,联合资信将对上述项目建设进度及资金平衡情况保持关注。

表7 截至2022年3月底公司主要自营项目情况

项目名称	资金平衡模式	计划总投资额(亿元)	累计已投资额(亿元)	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	3.12	2023.12
湘潭高新区机器人产业园	厂房出租及出售收入	11.51	5.75	2023.12
合计	--	18.63	8.87	--

资料来源:公司提供

### 土地转让

2020年12月30日,湖南三建房地产开发有限公司竞得公司编号潭市公土网挂(2020)053号地块的使用权。该地块位于岳塘区双拥路以东,书院路以南,面积49359.93平方米,为商业和住宅用地,成交总价为2.20亿元。由于该地块是在二级市场转让,故计入房地产开发业务收入。该业务受市场和国家调控因素影响大,业务持续性有待关注。

#### (3) 土地出让

跟踪期内,公司土地出让收入同比大幅下降。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 10.00%）后全部返还公司，用于平衡公司土地一级开发的前期投入。

2021 年，湘潭高新区出让 68.55 亩商住用地，单价为 340.82 万元/亩，由于出让土地较少，2021 年公司土地出让收入同比大幅下降 77.56% 至 2.61 亿元，已全部回款，但 2021 年土地出让单价较高，毛利率大幅上升至 53.96%。2022 年一季度，公司未确认土地出让收入。

截至 2021 年底，公司库存土地 165 宗，总面积 928.8 万平方米，账面价值 169.18 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。

### 3. 未来发展

未来，公司仍将继续聚焦主业，同时开展市场化经营，培育新的利润增长点。

公司作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，以市场化经营方式培育新的利润增长点。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 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 2022 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 2022 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

截至 2021 年底，公司资产规模持续增长，仍以流动资产为主。资产中其他应收款和存货占比高，公司资产流动性弱，资产质量一般。

截至 2021 年底，公司合并资产总额较上年底增长 5.66%，资产结构仍以流动资产为主，资产结构较为稳定。

表 8 公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	7.98	2.38	8.72	2.47	13.66	3.73
预付账款	5.03	1.51	4.92	1.39	4.84	1.32
其他应收款	30.30	9.06	41.96	11.87	43.32	11.83
存货	253.88	75.91	257.65	72.91	263.88	72.06
<b>流动资产</b>	<b>297.84</b>	<b>89.06</b>	<b>314.09</b>	<b>88.88</b>	<b>326.67</b>	<b>89.20</b>
可供出售金融资产	3.46	1.03	--	--	--	--
其他权益工具投资	--	--	6.02	1.70	6.02	1.64
长期股权投资	19.57	5.85	19.34	5.47	19.34	5.28
在建工程	9.48	2.84	9.11	2.58	9.38	2.56
<b>非流动资产</b>	<b>36.59</b>	<b>10.94</b>	<b>39.29</b>	<b>11.12</b>	<b>39.54</b>	<b>10.80</b>
<b>资产合计</b>	<b>334.43</b>	<b>100.00</b>	<b>353.38</b>	<b>100.00</b>	<b>366.21</b>	<b>100.00</b>

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、2022 年一季度及公司提供整理

### (1) 流动资产

截至2021年底，公司流动资产较上年底增长5.46%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，公司货币资金较上年底增长9.39%，主要系收到的往来款增多所致。从构成看，公司货币资金由银行存款（1.84亿元）和其他货币资金（6.89亿元）构成，其中，其他货币资金为使用受限的存单质押。货币资金受限比例高。

截至2021年底，公司预付款项较上年底下降2.20%，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69.11%），账龄在3年以上，账龄偏长。

截至2021年底，公司其他应收款较上年底增长38.74%，主要系应收关联方和政府部门的往来款增长所致。公司对于关联方、政府部门的其他应收款及职工暂借备用金未计提坏账准备；对于其他款项，公司采用账龄分析法计提坏账准备496.35万元，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71.70%，3年以上的占28.30%。公司其他应收款前五名欠款单位合计占92.68%，主要为应收关联方及政府类往来款，集中度很高。

表9 截至2021年底公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	金额 (亿元)	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”） <sup>2</sup>	13.78	32.84	1年以内、1~2年、2~3年及3年以上
加速器公司 <sup>3</sup>	12.05	28.72	1年以内、1~2年及2~3年
湘潭市高新区财政局	8.88	21.16	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 <sup>4</sup>	3.49	8.32	1年以内、1~2年、2~3年

<sup>2</sup> 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园区公司进行收尾建设。

<sup>3</sup> 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。

			年及3年以上
湘潭锦顺二桥北项目管理有限公司	0.70	1.67	1年以内、1~2年、2~3年及3年以上
<b>合计</b>	<b>38.89</b>	<b>92.68</b>	<b>--</b>

资料来源：公司审计报告

截至2021年底，公司存货较上年底增长1.49%，主要系公司项目持续投入所致。公司存货包括88.47亿元开发成本（主要为基建投入，包括二桥北棚改项目、高新企业加速器和胜利钢管项目等）和169.18亿元开发产品（库存土地）。公司库存土地共165宗，总面积928.80万平方米，受限土地余额33.89亿元（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2021年底，公司非流动资产较上年底增长7.37%，主要由其他权益工具投资、长期股权投资和在建工程构成。

截至2021年底，公司新增其他权益工具投资6.02亿元，主要系实施会计新准则，将可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资所致。公司其他权益工具投资主要是对湘潭高新基础设施建设有限公司（以下简称“设施公司”）<sup>5</sup>（按成本计量，持股比例9.00%）、天一（武汉）私募基金管理有限公司和湘潭产业发展引导基金（有限合伙）的投资。

截至2021年底，公司长期股权投资较上年底下降1.20%，较上年底变动不大。公司长期股权投资主要系对加速器公司和湘潭高新经济建设投资有限公司等联营企业的投资。

截至2021年底，公司在建工程较上年底下降3.93%，主要为道路及配套设。施。

截至2022年3月底，公司合并资产总额较上年底增长3.63%，主要系货币资金和存货增长所

<sup>4</sup> 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及运营的企业，公司持有其0.12%的股权。

<sup>5</sup> 根据湘潭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。

致。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司货币资金较上年底增长56.55%，主要系融资增多，银行存款增长所致；公司其他应收款较上年底增长3.24%，主要系往来款增长所致；公司存货较上年底增长2.42%，主要系项目持续投入所致。其他科目较上年底变化不大。

资产流动性方面，截至2022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11.84%和72.06%，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，对公司资金占用较为严重。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2022年3月底。公司受限资产账面价值41.77亿元，占资产总额的比重为11.41%，公司资产受限比例一般。

表 10 截至 2022 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	7.88	2.15	质押
存货	33.89	9.25	抵押

表11 公司主要所有者权益构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	14.28	7.09	14.28	6.84	14.28	6.81
资本公积	146.93	72.98	148.73	71.23	148.73	70.95
盈余公积	5.43	2.70	6.00	2.87	6.00	2.86
未分配利润	34.69	17.23	39.80	19.06	40.61	19.38
<b>所有者权益合计</b>	<b>201.33</b>	<b>100.00</b>	<b>208.81</b>	<b>100.00</b>	<b>209.62</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度整理

### (2) 负债

**截至2021年底，公司负债规模增长，负债结构调整以非流动负债为主；公司整体债务负担一般，2022—2023年面临较大的集中偿债压力。**

截至2021年底，公司负债总额较上年底增长8.61%，主要系长期借款、应付债券和专项应付款大幅增长所致，受此影响，公司非流动负债占比由上年底的28.18%增长至58.12%，负债结构调整以非流动负债为主。

截至2021年底，公司流动负债60.55亿元，

合计	41.77	11.41	--
----	-------	-------	----

资料来源：公司提供

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**截至 2021 年底，受联营企业股权划转利润积累的综合影响，公司所有者权益继续增长。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2021年底，公司所有者权益较上年底增长3.71%，较上年底变化不大。截至2021年底，公司实收资本14.28亿元，较上年底无变化。

截至2021年底，公司资本公积较上年底增长1.23%，主要系园区公司无偿划转其持有的设施公司9.00%的股权至公司所致。

截至2021年底，公司未分配利润较上年底增长14.73%，主要系利润累积所致。

截至2022年3月底，公司所有者权益较上年底变化不大。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比77.76%，公司所有者权益稳定性较好。

较上年底下降36.66%。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、预收款项、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。

截至2021年底，公司短期借款6.86亿元，较上年底下降7.56%，主要系信用借款减少所致。其中，保证借款0.80亿元，抵押借款6.06亿元；公司应付票据5.76亿元，较上年底增长45.71%，主要系银行承兑汇票增长所致。

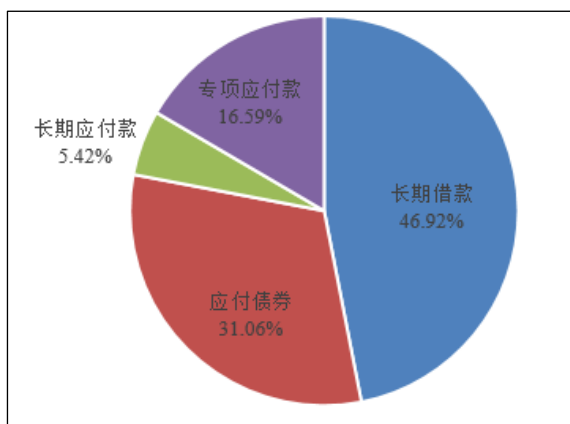
截至2021年底，公司其他应付款25.99亿元，较上年底增长13.67%，主要系往来款增长所致。其中，主要是与关联方往来款16.70亿元（与设

施公司的往来款14.77亿元)，一般往来款2.13亿元及借款6.51亿元<sup>6</sup>。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债10.49亿元，较上年底下降76.47%，主要系一年内到期的应付债券减少所致。其中，一年内到期的长期借款4.99亿元，一年内到期的应付债券5.49亿元。其中，一年内到期的长期借款主要由1.59亿元银行借款（年利率4.90%~6.90%及浮动利率）、3.35亿元的融资/金融/信托租赁（浮动利率及年利率7.50%~12.55%）及0.05亿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2021年底，公司非流动负债84.02亿元，较上年底增长124.01%，主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。

图1 截至2021年底公司非流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2021年底，公司长期借款39.43亿元，较上年底增长75.79%，主要系抵押借款和保证借款增长所致；长期借款主要由抵押借款28.93亿元、质押借款5.54亿元和保证借款9.95亿元构成。

截至2021年底，公司应付债券26.10亿元，较上年底增长161.00%，主要系“16湘潭高新PPN001”和“16湘潭高新PPN002”回售期已过，将未行权部分由一年内到期的非流动负债调整回应付债券所致。同时，“17湘潭高新MTN001”将于2022年12月到期，公司将其调整至一年内

到期的非流动负债。

截至2021年底，公司长期应付款4.56亿元，较上年底增长9.41%，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2021年底，公司专项应付款13.94亿元，较上年底大幅增长，主要系新增12.90亿元政府专项债资金所致，分别用于湘潭高新区机器人产业园、湘潭高新区智能制造产业园和湘潭高新区停车场项目建设，此外，还新增0.12亿元双创平台2020中央预算资金。

截至2022年3月底，公司负债总额156.59亿元，较上年底增长8.31%，主要系其他应付款、长期借款和专项应付款增长所致。其中，流动负债占42.40%，非流动负债占57.60%。公司负债仍以非流动负债为主，非流动负债占比略有下降。截至2022年3月底，公司其他应付款29.84亿元，较上年底增长14.82%，主要系往来款增长所致；公司长期借款42.07亿元，较上年底增长6.70%，包括抵押借款31.14亿元，质押借款5.52亿元，保证借款10.43亿元；公司专项应付款17.86亿元，较上年底增长28.09%，主要系新增政府专项债所致。其他科目较上年底变化不大。

截至2021年底，公司全部债务88.63亿元，较上年底增长0.30%，其中短期债务占26.07%，长期债务占73.93%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2021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40.91%、29.80%和23.89%，较上年底分别提高1.11个百分点、下降0.70个百分点和提高10.01个百分点。

截至2022年3月底，公司全部债务92.61亿元，较上年底增长4.49%。债务结构方面，短期债务占26.40%，长期债务占73.60%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022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42.76%、30.64%和24.54%，较上年底分别提高1.85个百分点、0.84个百分点和0.65个百分点。跟踪期内，公司整体债务负担

<sup>6</sup> 该笔借款无息



一般。

债务期限结构方面，截至 2022 年 3 月底，公司于 2022 年 4—12 月、2023 年、2024 年、2025 年及以后到期的有息债务规模分别为 20.08 亿元、22.90 亿元、5.58 亿元和 44.05 亿元，2022—2023 年公司集中偿债压力较大。

表 12 截至 2022 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	20.08	22.90	5.58	44.05	92.61
占比 (%)	21.68	24.73	6.03	47.57	100.00

资料来源：公司提供

#### 4. 盈利能力

2021 年，公司营业总收入有所下降，期间费用控制能力较好；公司利润总额对政府补贴依赖较大。公司整体盈利能力仍强。

2021 年，公司实现营业总收入 11.62 亿元，同比下降 23.29%；同期，公司营业成本 8.07 亿元，同比下降 25.73%，高于营业总收入降幅；营业利润率为 28.95%，同比提高 1.17 个百分点。

期间费用方面，2021 年公司销售费用 0.07 亿元、管理费用 0.26 亿元和财务费用 -0.01 亿元。财务费用继续为负，主要系利息费用全部资本化所致。2021 年，公司期间费用率为 2.75%，同比提高 1.22 个百分点，公司期间费用控制能力较好。

2021 年，公司实现其他收益 3.27 亿元，主要为基础设施建设补助资金。2021 年，公司实现利润总额 6.45 亿元，同比下降 8.14%，公司利润总额对政府补贴依赖仍较大。

从盈利指标看，2021 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.91% 和 2.72%，同比下降 0.16 个百分点和 0.26 个百分点，公司盈利能力仍强。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.73 亿元，同期实现利润总额 0.92 亿元，公司营业利润率 16.82%。

表 13 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	15.15	11.62	2.73
利润总额 (亿元)	7.02	6.45	0.92
营业利润率 (%)	27.78	28.95	16.82
总资本收益率 (%)	2.07	1.91	--
净资产收益率 (%)	2.98	2.72	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2022 年一季度整理

#### 5. 现金流

2021 年，受益于收到往来款和政府债资金，公司经营活动现金净流量有所增长，由于预收款项的结转，公司的现金收入同比大幅下降；公司投资活动现金流仍为净流出且缺口有所扩大；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，及 2022 年公司面临较大的集中偿债压力，公司仍存在较大的融资需求。

经营活动方面，2021 年，公司经营活动现金流入同比增长 9.11%。其中，公司销售商品、提供劳务收到现金 6.90 亿元，同比下降 56.86%，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 31.95 亿元，同比增长 62.93%，主要为收到与高新区财政局和设施公司等单位的往来款和收到的政府债资金。同期，公司经营活动现金流出 26.97 亿元，同比下降 5.54%。其中，购买商品、接受劳务支付现金 10.74 亿元，同比增长 116.76%，主要为市政项目建设成本和房地产业务建设成本；支付其他与经营有关的现金 15.62 亿元，同比下降 32.17%，仍以与园区公司和加速器公司等往来款为主。2021 年公司经营活动现金净流量为 11.88 亿元，继续净流入。

从现金收入比看，2021 年，公司现金收入比为 59.38%，同比大幅下降，主要系预收代建款结转至营业收入所致。

表 14 公司现金流情况 (单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入	35.60	38.85	5.33
经营活动现金流出	28.55	26.97	2.04
经营活动产生的现金流量净额	7.05	11.88	3.29
投资活动现金流入	0.37	1.21	0.01
投资活动现金流出	0.45	3.33	0.28



投资活动产生的现金流量净额	-0.07	-2.12	-0.26
筹资活动前现金流量净额	6.98	9.76	3.02
筹资活动现金流入	35.52	29.41	5.47
筹资活动现金流出	39.90	40.02	4.56
筹资活动产生的现金流量净额	-4.39	-10.61	0.91
现金收入比(%)	105.60	59.38	110.96

资料来源：根据公司审计报告及2022年一季度整理

投资活动方面，2021年，公司投资活动现金流入量仍较小，为1.21亿元，主要为收回投资收到的现金1.19亿元以及长期股权投资产生的收益；投资活动现金流出同比大幅增长，主要系支付道路建设款及投资支付现金1.55亿元；公司投资活动产生的现金流量净额为-2.12亿元，仍为净流出且缺口有所扩大。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额继

续净流入。筹资活动方面，2021年，公司筹资活动现金流入同比下降17.19%，以取得借款收到的现金为主。2021年，公司筹资活动现金流出同比增长0.30%，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-10.61亿元，继续净流出且缺口有所扩大。

2022年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额3.29亿元；投资活动产生的现金流量净额-0.26亿元；筹资活动产生的现金流量净额为0.91亿元。

#### 6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般，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。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年3月
短期偿债指标	流动比率(%)	311.56	518.76	492.01
	速动比率(%)	45.99	93.21	94.57
	经营现金/流动负债(%)	7.38	19.62	--
	经营现金/短期债务(倍)	0.13	0.51	--
	现金类资产/短期债务(倍)	0.14	0.38	0.56
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	7.13	6.56	--
	全部债务/EBITDA(倍)	12.39	13.52	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.08	0.13	--
	EBITDA/利息支出(倍)	1.24	1.22	--
	经营现金/利息支出(倍)	1.22	2.21	--

注：1. 经营现金指经营活动现金流量净额，下同；2. “--”代表数据不适用  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司流动比率和速动比率较上年底分别提高207.20个和47.22个百分点，公司流动资产中存货占比高，主要构成为开发成本和库存土地，变现能力较弱，公司流动资产对流动负债的保障能力一般；2021年，公司经营现金流动负债比同比提高12.24个百分点，公司经营现金对流动负债保障能力较强。截至2021年底，公司现金短期债务比为0.38倍。截至2022年3月底，公司现金短期债务比为0.56倍，公司现金类资产对短期债务的保障能力较弱。整体看，跟踪期内，公司短期偿债指标表现较弱。

2021年，公司EBITDA为6.56亿元，同比下降8.04%。从构成看，公司EBITDA主要由利润总额（占98.37%）构成。2021年，公司EBITDA利息倍数略有下降，EBITDA对利息的覆盖程度较强；全部债务/EBITDA由上年的12.39倍提高至13.52倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱。整体看，跟踪期内，公司长期债务偿债指标表现一般。

截至2022年3月底，公司合并口径共获得银行授信额度109.14亿元，已使用授信额度98.32亿元，尚未使用的授信额度10.82亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2022年3月底,公司对外担保余额97.94亿元,担保比率为46.72%。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。

#### 7. 公司本部(母公司)财务分析

**母公司资产和所有者权益占合并口径的比例均很高,且母公司所有者权益稳定性较好;公司营业总收入主要来自本部;母公司整体债务负担一般。**

母公司财务方面,截至2021年底,母公司资产总额332.72亿元,较上年底增长4.75%。其中,流动资产292.37亿元(占87.87%),非流动资产40.35亿元(占12.13%),以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的94.15%,占比很高。

截至2021年底,母公司所有者权益为208.06亿元,较上年底增长3.45%。母公司所有者权益以实收资本为14.28亿元(占6.86%)和资本公积合计148.72亿元(占71.48%)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99.64%,占比很高。

截至2021年底,母公司负债总额124.66亿元,较上年底增长6.98%。其中,流动负债46.19亿元(占比37.05%),非流动负债78.48亿元(占比62.95%),负债结构变为以非流动负债为主。截至2021年底,母公司全部债务82.21亿元。截至2021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37.47%、28.32%和22.93%,母公司债务负担一般。母公司负债占合并报表负债的86.23%,占比高。

2021年,母公司营业总收入为8.40亿元,占合并报表收入的72.30%,占比较高。同期,母公司利润总额为5.76亿元,占合并报表的89.27%。

现金流方面,2021年,公司母公司经营活

动现金流净额为11.01亿元,投资活动现金流净额-2.12亿元,筹资活动现金流净额-10.24亿元。

截至2022年3月底,母公司资产总额345.79亿元,所有者权益为208.88亿元,负债总额136.90亿元;母公司资产负债率39.59%;全部债务86.04亿元,全部债务资本化比率29.17%。2022年1-3月,母公司营业总收入2.60亿元,利润总额0.93亿元。

#### 十、外部支持

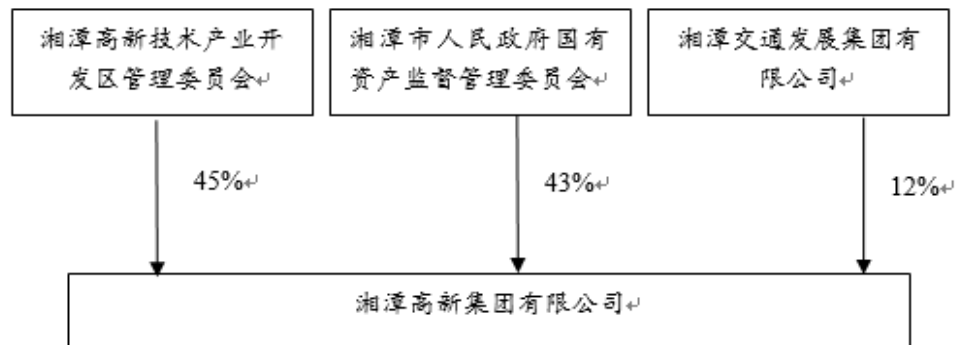
**跟踪期内,公司在财政补贴和政府专项债资金等方面继续获得有力的外部支持。**

2021年及2022年1-3月,公司分别收到财政补贴3.27亿元和0.50亿元,计入“其他收益”;同期,公司分别收到政府专项债资金13.03亿元和3.92亿元,计入“专项应付款”。

#### 十一、结论

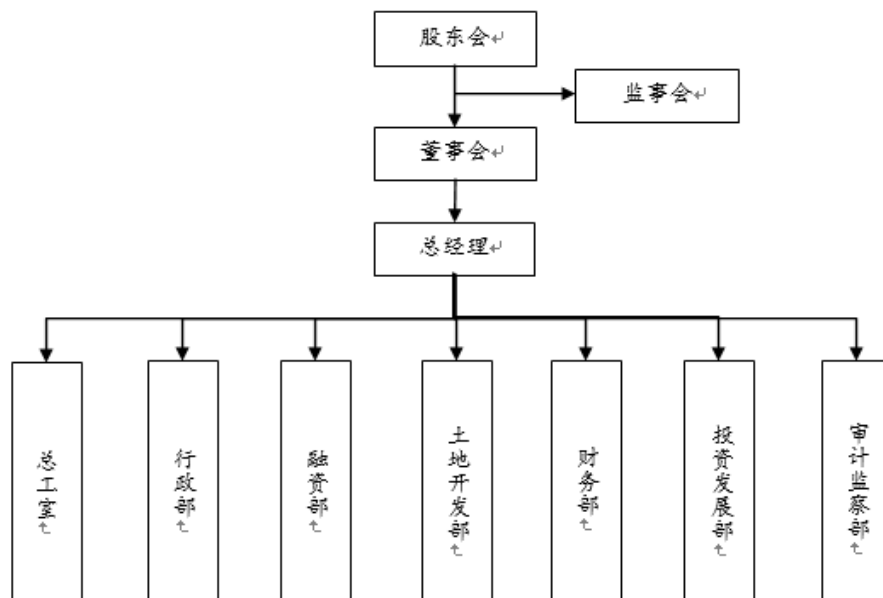
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA,维持“17湘潭高新MTN001”的信用等级为AA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 截至 2022 年 3 月底公司一级子公司情况

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

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	2.60	8.08	8.73	13.76
资产总额 (亿元)	346.74	334.43	353.38	366.21
所有者权益 (亿元)	202.61	201.33	208.81	209.62
短期债务 (亿元)	26.80	55.94	23.11	24.45
长期债务 (亿元)	55.23	32.43	65.53	68.17
全部债务 (亿元)	82.03	88.36	88.63	92.61
营业收入 (亿元)	20.70	15.15	11.62	2.73
利润总额 (亿元)	6.89	7.02	6.45	0.92
EBITDA (亿元)	7.00	7.13	6.56	--
经营性净现金流 (亿元)	11.13	7.05	11.88	3.29
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	45.34	78.15	117.20	--
存货周转次数 (次)	0.07	0.04	0.03	--
总资产周转次数 (次)	0.06	0.04	0.03	--
现金收入比 (%)	31.42	105.60	59.38	110.96
营业利润率 (%)	16.34	27.78	28.95	16.82
总资本收益率 (%)	2.11	2.07	1.91	--
净资产收益率 (%)	2.97	2.98	2.72	--
长期债务资本化比率 (%)	21.42	13.87	23.89	24.54
全部债务资本化比率 (%)	28.82	30.50	29.80	30.64
资产负债率 (%)	41.57	39.80	40.91	42.76
流动比率 (%)	352.07	311.56	518.76	492.01
速动比率 (%)	53.12	45.99	93.21	94.57
经营现金流流动负债比 (%)	12.90	7.38	19.62	--
现金短期债务比 (倍)	0.10	0.14	0.38	0.56
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.25	1.24	1.22	--
全部债务/EBITDA (倍)	11.72	12.39	13.52	--

注: 1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2022 年一季度财务数据未经审计; 3. "--" 代表数据不适用  
 资料来源: 根据公司审计报告、2022 年一季度报及公司提供资料整理



附件 3-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	2.54	7.46	7.70	12.88
资产总额 (亿元)	330.01	317.64	332.72	345.79
所有者权益 (亿元)	202.33	201.11	208.06	208.88
短期债务 (亿元)	22.58	53.26	20.31	21.40
长期债务 (亿元)	54.85	28.78	61.90	64.64
全部债务 (亿元)	77.43	82.04	82.21	86.04
营业收入 (亿元)	10.71	14.93	8.40	2.60
利润总额 (亿元)	6.51	7.08	5.76	0.93
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	10.71	6.95	11.01	3.57
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	23.68	118.29	*	--
存货周转次数 (次)	0.03	0.05	0.02	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.05	0.03	--
现金收入比 (%)	41.52	104.81	23.90	103.17
营业利润率 (%)	30.33	27.95	30.02	17.19
总资本收益率 (%)	2.05	2.14	1.77	--
净资产收益率 (%)	2.83	3.02	2.47	--
长期债务资本化比率 (%)	21.33	12.52	22.93	23.63
全部债务资本化比率 (%)	27.68	28.97	28.32	29.17
资产负债率 (%)	38.69	36.69	37.47	39.59
流动比率 (%)	407.39	332.53	633.02	589.48
速动比率 (%)	75.16	58.94	115.27	115.84
经营现金流动负债比 (%)	15.26	8.26	23.83	--
现金短期债务比 (倍)	0.11	0.14	0.38	0.60
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 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; 2. “/”代表数据未取得, “\*”代表分母为 0, 数据无意义, “--”代表数据不适用

资料来源: 根据公司审计报告及 2022 年一季报整理

## 附件 4 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[ (本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(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%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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