



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

宁乡经济技术开发区建设投资有限公司 主体与2022年度第一期中期票据 信用评级报告

目录

评定等级及主要观点
发债情况及发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2021】00205

大公国际资信评估有限公司通过对宁乡经济技术开发区建设投资有限公司主体及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据的信用状况进行分析和评估，确定宁乡经济技术开发区建设投资有限公司的主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，宁乡经济技术开发区建设投资有限公司 2022 年度第一期中期票据的信用等级为 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

席宁

二〇二一年十二月二十三日



评定等级

发债主体：宁乡经济技术开发区建设投资有限公司
 中期票据信用等级：AA+
 主体信用等级：AA+
 评级展望：稳定



债项概况

注册总额：人民币 10 亿元
 本期发债额度：人民币 10 亿元
 本期票据期限：3 年
 偿还方式：按年付息，到期还本
 发行目的：偿还公司存量有息债务的本金

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2021.9	2020	2019	2018
总资产	422.09	372.18	300.09	243.78
所有者权益	165.26	151.57	140.79	123.00
总有息债务	240.63	198.25	137.60	107.82
营业收入	13.40	16.28	15.97	13.15
净利润	2.89	3.83	3.06	2.56
经营性净现金流	0.41	5.03	1.18	1.21
毛利率	31.20	29.88	13.59	22.87
总资产报酬率	1.08	1.47	1.17	1.23
资产负债率	60.85	59.28	53.09	49.54
债务资本比率	59.28	56.67	49.43	46.71
EBITDA 利息保障 倍数（倍）	-	0.49	0.41	0.47
经营性净现金流 /总负债	0.17	2.65	0.85	1.00

注：公司提供了 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018~2020 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2021 年 1~9 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：唐川
 评级小组成员：张佳君
 电话：010-67413300
 传真：010-67413555
 客服：4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

宁乡经济技术开发区建设投资有限公司（以下简称“宁乡经开”或“公司”）是宁乡经济技术开发区（以下简称“宁乡经开区”）重要的园区开发与建设与运营主体。本次评级结果表明，近年来长沙市及宁乡市财政实力不断增强，宁乡经开区作为国家级经济技术开发区，经济总量持续增长，为公司发展提供良好的外部环境，公司是宁乡经开区重要的园区开发与建设与运营主体，在促进地区经济社会发展中发挥重要作用，持续得到经开区管委会在税收优惠、政府补贴、专项资金和资本注入等方面的大力支持；但公司在建及拟建项目待投资规模较大，面临较大的资本支出压力，有息债务规模快速增长，且占总负债的比重很高，整体债务压力逐年增长，对外担保余额较大且被担保企业区域集中度较高，存在一定的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，长沙市及宁乡市财政实力不断增强，宁乡经开区作为国家级经济技术开发区，经济总量持续增长，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司是宁乡经开区重要的园区开发与建设与运营主体，在促进地区经济社会发展中发挥重要作用；
- 近年来，公司持续得到经开区管委会在税收优惠、政府补贴、专项资金和资本注入等方面的大力支持。

主要风险/挑战：

- 公司在建及拟建项目待投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司有息债务规模快速增长，且占总负债的比重很高，整体债务压力逐年增长；
- 公司对外担保余额较大且被担保企业区域集中度较高，面临一定的或有风险。

展望

预计未来，宁乡经开区经济稳定发展，



公司作为宁乡经开区重要的园区开发与建设与运营主体，在城市建设发展中的重要地位不会改变，并将继续得到宁乡经开区政府的大力支持。综合考虑，大公对未来1~2年宁乡经开的信用评级展望为稳定。





评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	4.90
（一）区域环境	4.90
要素二：财富创造能力（37%）	5.63
（一）市场竞争力	5.59
（二）盈利能力	6.15
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.29
（一）债务状况	5.54
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.01
调整项	无
模型结果	AA+

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	-	2021/09/28	唐川、李丽莉	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
AA+/稳定	-	2020/05/20	王泽、周欢	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	2015/08/25	马立颖、闫铮、李金子	大公评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。



六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期票据到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用评级有限公司



发债情况

（一）本期票据情况

宁乡经开已在银行间市场交易商协会注册总额为人民币 10 亿元的中期票据（中市协注【2021】MTN619 号），本期发行金额人民币 10 亿元，发行期限为 3 年。本期票据面值 100 元，按面值发行，采用固定利率方式，单利按年付息，不计复利，逾期不另计息；按年付息，到期还本。

本期票据无担保。

（二）募集资金用途

本期票据拟发行人民币 10 亿元，用于偿还公司存量有息债务的本金¹。

发债主体

（一）主体概况

宁乡经开是根据《关于成立“宁乡科技工业园建设投资开发有限公司的通知”》（宁政函【2000】36 号）由宁乡市人民政府出资，于 2001 年 2 月注册成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本 1,000 万元人民币，宁乡市人民政府授权宁乡科技工业园管理委员会（宁乡经济开发区管理委员会、宁乡经济技术开发区管理委员会前身，以下简称“经开区管委会”）履行出资人职责。2006 年 6 月 2 日，根据宁乡经济开发区管理委员会文件《关于变更原宁乡经济技术开发区建设投资有限公司名称和组织机构的决定》（宁开管字【2006】04 号），公司更名为宁乡经济开发区建设投资有限公司，并增加注册资本至 2,000 万元；2009 年 3 月 30 日，根据宁乡经济开发区建设投资有限公司股东决定，公司增加注册资本至 5,000 万元；2011 年 1 月 18 日，根据宁乡经济开发区建设投资有限公司股东决定，公司增加注册资本至 12,000 万元；2013 年 5 月 3 日，公司名称由宁乡经济开发区建设投资有限公司更为现名；2014 年 11 月 28 日，根据公司股东决定，公司增加注册资本至 40,000 万元；2015 年 12 月 30 日，根据公司股东决定，公司增加注册资本至 60,000 万元；2016 年 12 月 16 日，根据宁开管函【2016】224 号文件，公司收到股东经开区管委会投入的货币 50,000 万元，注册资本增加至 110,000 万元。根据 2019 年 6 月 3 日宁乡经济技术开发区国有资产监督管理领导小组办公室文件《关于增加宁乡经济技术开发区建设投资有限公司注册资本的批复》，同意经开区管委会货币出资将公司注册资本由 11 亿元增至 16 亿元。2020 年 6 月 19 日，经开区管委会货币出资将公司注册资本增加至 18 亿元；同年 9 月，经开区管委会货币出资将公司注册资本增加至 23 亿元。截至 2021 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 23 亿元，经开区管委会持股 100%，为公司

¹ 本期票据用于偿还 2022 年 5 月 20 日到期的“19 宁经开 MTN001”10.00 亿元本金。



唯一股东及实际控制人。

（二）公司治理结构

公司不设股东会，由经开区管委会行使股东职权。按照《公司法》要求，公司设立了董事会、监事会和经理层的法人治理结构。董事会处于决策的核心地位，监事会处于监督评价的核心地位，公司经理层负责日常经营管理，是决策的执行者。董事会成员为 7 人，其中职工董事 1 人，由公司职工代表大会选举产生；监事会成员 5 名，由经开区管委会委派 3 名，职工监事 2 名，由公司职工代表大会选举产生；公司设总经理 1 名，由董事会聘任或者解聘，总经理对董事会负责。截至 2021 年 6 月末，公司共设有 5 个部门，分别为金融发展部、工程技术部、资产运营部、财务管理部和综合部（见附件 1-1）。

截至 2021 年 9 月末，公司纳入合并范围子公司共 10 家（见附件 1-2），其中一级子公司 4 家，分别为长沙瑞达置业有限公司、长沙蓝月谷智造小镇投资发展有限公司、宁乡经济技术开发区经湘基础设施建设有限公司和长沙顺泰投资管理有限公司。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2021 年 11 月 23 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项，已结清贷款中有 1 笔关注类贷款、1 笔关注类票据贴现和 1 笔不良类贷款，上述记录已由中国农业银行股份有限公司宁乡县支行、兴业银行股份有限公司韶山路支行、中国光大银行股份有限公司长沙宁乡支行出具相关情况说明，系银行系统错误等原因所致，公司无恶意拖欠银行本息行为。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付，存续的债券均正常付息，尚未到还本日；公司无重大违规或被监管处罚的情形。



偿债环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；城投企业的发展与政策的变化紧密相连，2020 年，在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体风险可控；长沙市和宁乡市财政实力不断增强，宁乡经开区作为国家级经济技术开发区，经济总量持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2021 年上半年经济持续恢复增长，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

近几年来，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017~2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）增速分别为 6.9%、6.6%和 6.1%。2020 年，面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，我国经济运行先降后升、稳步复苏，全年经济实现正增长，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国 GDP 达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。从产业结构来看，2020 年，我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5，第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点，产业结构更趋优化。

2021 年上半年，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增长 12.7%，两年平均增速 5.3%²，比一季度加快 0.3 个百分点，显示我国经济持续恢复增长。分产业看，上半年，农业生产总体平稳，农业增加值同比增长 3.6%，两年平均增速 3.7%；工业生产增长较快，规模以上工业增加值同比增长 15.9%，两年平均增速 7.0%，产能利用率水平较高，高技术制造业快速增长；服务业恢复态势稳定向好，服务业增加值同比增长 11.8%，两年平均增速 4.9%，新动能增势显著，“幸福产业”恢复向好。从需求端看，上半年，全国固定资产投资同比增长 12.6%，两年平均增速 4.4%，其中高技术产业和民生领域投资增长较快；社会消费品零售总

² 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



额同比增长 23.0%，两年平均增速 4.4%，市场销售逐步改善，消费升级类商品快速增长；货物进出口同比增长 27.1%，两年平均增速 10%以上，外贸增势良好同时贸易结构持续优化。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，世界经济正经历百年未有之大变局，我国发展仍处于重要战略机遇期，在此重要时刻，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

近年来，随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，城投企业的发展与政策的变化紧密相连；2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014 年，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公



司融资管理,强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源,不得违法违规出具担保函承诺函等。同年,财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预【2017】87号文),进一步规范政府购买服务管理,制止地方政府违法违规举债融资行为,防范化解财政金融风险。2018年2月,国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》(发改办财金【2018】194号文),对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提出了更加规范的要求。随后,财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》(财金【2018】23号),以防范和化解地方政府债务风险为出发点,规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为,剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018年10月,国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》(国办发【2018】101号)明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期,支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目,实行市场化经营、自负盈亏,地方政府以出资额为限承担责任,城投公司融资环境得到改善。

2019年以来,监管政策有所宽松,仍以“防范化解地方政府债务风险,遏制隐性债务增量”为主,地方债务风险管理体系进一步完善。2019年2月,国家发改委发布《关于开展2019年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》(发改办财金【2019】187号),对已发行的企业债券进行风险排查,并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资,对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。地方融资平台发债条件有所放宽,再融资压力得到明显缓解,一定程度上缓释地方隐性债务风险。2020年,在疫情的背景下,多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑,地方财政收入承压,城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响,解决城投企业短期资金压力,上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展,城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复,加上信用风险事件的冲击,城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时,城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021年4月,国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》(国发【2021】5号)(以下简称“国发5号文”)明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发5号文延续了“规范举债融资机制,抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路,同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩,切实防范恶意逃废债,保护



债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出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。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

作为我国中部地区中心城市之一，长沙市整体经济实力较强，近年来主要经济指标保持较快增长，产业结构持续优化。

长沙是湖南省省会，位于长江以南、湖南省东部偏北，在全国经济战略布局中，长沙发挥着承东启西、联南接北的重要枢纽作用，目前已发展成为支撑沿海、沿江开发地区的后方基地和促进内地和西部开发的先导城市，成为我国中部地区主要的区域性中心城市之一，拥有良好的工业基础和商业环境。近年来，长沙市经济发展保持快速增长，2018~2020 年，长沙经济总量持续增长但增速有所放缓，分别实现地区生产总值 11,003.41 亿元、11,574.22 亿元和 12,142.52 亿元，同比分别增长 8.5%、8.1%和 4.0%，整体经济实力较强。同期，经济增长动能方面，长沙市固定资产投资增速分别为 11.5%、10.1%和 6.2%；社会消费品零售总额增速有所波动，其中 2020 年增速为负，主要系疫情影响餐饮业、住宿业降幅较大；全年进出口总额持续提升，增幅分别为 36.8%、56.4%和 17.4%。从产业结构来看，三次产业结构由 2018 年的 2.9:42.3:54.8 调整为 2019 年的 3.1:38.4:58.5，产业结构持续优化；2020 年长沙市第一产业增加值 423.46 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 4,739.27 亿元，增长 5.0%；第三产业增加值 6,979.79 亿元，增长 3.3%。第一、二、三产业对经济增长的贡献率分别为 2.7%、50.7%和 46.6%；第一、二、三产业增加值占地区生产总值的比重分别为 3.5%、39.0%和 57.5%。

表 1 2018~2020 年长沙市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	12,142.52	4.0	11,574.22	8.1	11,003.41	8.5
一般预算收入	1,000.09	3.0	950.23	8.0	879.71	9.9
规模以上工业增加值	-	5.1	-	9.1	-	8.2
全社会固定资产投资	-	6.2	-	10.1	-	11.5
社会消费品零售总额	4,469.76	-2.6	5,247.03	10.1	4,765.04	9.9
进出口总额（亿美元）	340.15	17.4	289.87	56.4	193.80	36.8
三次产业结构	3.5:39.0:57.5		3.1:38.4:58.5		2.9:42.3:54.8	

数据来源：2018~2020 年长沙市国民经济和社会发展统计公报

长沙市工业经济基础良好，是中南地区工业经济发展最具潜力的城市之一，



在长沙经济结构中，工业对经济的贡献率达 50%以上，已初步形成了工程机械、汽车及零部件、家用电器等三大支柱产业和电子信息、中成药及生物医药、新材料等三大新兴产业。其中，代表企业有中联重科股份有限公司、三一集团有限公司、远大空调有限公司、湖南山河智能机械股份有限公司等。2018~2020 年，规模以上工业增加值增长 8.2%、9.1%、5.1%。

2021 年 1~9 月，长沙市全市实现地区生产总值 9,586.98 亿元，同比增长 8.5%；其中，第一产业实现增加值 273.56 亿元，增长 8.9%；第二产业实现增加值 3,607.40 亿元，增长 5.2%；第三产业实现增加值 5,706.03 亿元，增长 10.6%；全市规模以上工业增加值同比增长 6.2%；全市固定资产投资同比增长 2.9%；社会消费品零售总额达 3,677.41 亿元，同比增长 19.1%；进出口总额 1,990.57 亿元，同比增长 25.0%。

综合来看，长沙市作为我国中部地区中心城市之一，整体经济实力较强，主要经济指标保持较快增长，产业结构持续优化。

宁乡市地区生产总值和一般公共预算收入在长沙各区县中处于中下游位置；以税收收入为主的一般预算收入及政府性基金收入稳步增加，带动地方财政实力持续增强。

宁乡市地处湘中北，东和东南与望城、湘潭、韶山毗邻，南和西南与娄底、湘乡接壤，西与涟源、安化交界，北与桃江、益阳相连。总面积 2,906 平方公里。2017 年 4 月 10 日，国家民政部批复同意撤销宁乡县，设立县级宁乡市。2017 年 6 月，根据宁乡县第十七届人民代表大会常务委员会关于宁乡县撤县设市有关问题的决定，原宁乡县人民政府更名为宁乡市人民政府。

2018~2020 年，宁乡市地区生产总值分别为 1,113.70 亿元、1,069.10 亿元和 1,105.92 亿元，有所波动，增速逐年放缓。同期，规模以上工业增加值增速分别为 9.2%、11.7%和 1.1%；固定资产投资增速分别为 12.0%、10.2%和 4.0%，其中 2020 年工业投资增长 0.8%，占全部投资比重为 50.6%；工业技改投资增长 38.4%，占全部投资比重为 37.9%。从产业结构来看，宁乡市继续推进产业转型，产业结构从 2018 年的 9.1:59.2:31.7 调整至 11.9:42.2:45.9，第二产业占比逐年下降，第三产业占比有所波动。

**表 2 2018~2020 年宁乡市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,105.92	2.7	1,069.10	9.1	1,113.70	8.0
一般公共预算收入	61.21	1.0	53.81	13.8	47.31	7.3
规模以上工业增加值	-	1.1	-	11.7	-	9.2
全社会固定资产投资	-	4.0	-	10.2	-	12.0
社会消费品零售总额	424.40	-3.8	401.43	11.5	360.17	13.2
进出口总额（亿美元）	-	-	12.05	87.0	6.45	25.2
三次产业结构	11.9:42.2:45.9		10.4:42.6:46.9		10.5:42.9:46.6	

数据来源：2018~2020 年宁乡市国民经济和社会发展统计公报

从长沙市各区、县（市）的对比情况来看，2020 年，宁乡市地区生产总值和一般公共预算收入排名第六位，处于中下游位置。

表 3 2020 年长沙市各区县地区生产总值及一般公共预算收入情况（单位：亿元、%）

辖区	地区生产总值	排名	一般公共预算收入	排名
雨花区	2,193.24	1	64.50	3
长沙县	1,808.30	2	109.83	1
浏阳市	1,493.00	3	93.44	2
岳麓区	1,360.00	4	55.00	8
芙蓉区	1,163.28	5	40.70	9
宁乡市	1,105.92	6	61.21	6
天心区	1,120.64	7	63.60	5
开福区	1,041.00	8	60.47	7
望城区	857.04	9	63.91	4

数据来源：根据公开资料整理

2018~2020 年，宁乡市分别实现地方一般公共预算收入 47.31 亿元、53.81 亿元和 61.21 亿元，逐年增长；其中税收收入分别为 33.34 亿元、40.04 亿元和 47.41 亿元，占一般公共预算收入比重分别为 70.46%、74.41%和 77.46%，财政质量较高。以土地出让收入为主的政府性基金收入是地方财政收入的重要组成部分，2018~2020 年，政府性基金预算收入分别为 56.11 亿元、100.90 亿元和 116.22 亿元，逐年增长，主要是由于 2017 年宁乡撤县设市后，土地出让增多所致；但土地出让收入受宏观经济形势、国家房地产政策、土地出让计划等因素的影响较大，具有不稳定性。同期，宁乡市一般公共预算支出与基金预算支出规模逐年增长。此外，2018~2020 年，宁乡市转移性收入分别为 37.06 亿元、27.90 亿元和 45.47 亿元，是宁乡市财政收入的重要组成部分。

**表 4 2018~2020 年宁乡市一般预算收支情况（单位：亿元、%）**

项目		2020 年	2019 年	2018 年
财政收入	一般预算收入	61.21	53.81	47.31
	其中：税收收入	47.41	40.04	33.34
	政府性基金收入	116.22	100.90	56.11
	转移性收入	45.47	27.90	37.06
财政支出	一般预算支出	111.74	105.21	95.98
	政府性基金支出	123.37	97.48	49.96

数据来源：2018~2020 年宁乡市人民政府公开资料

2018~2020 年，宁乡市本级地方政府债务余额分别为 101.28 亿元、151.13 亿元和 167.01 亿元，专项债务作为地方政府债务的主要组成部分；其中，2020 年末一般债务余额为 49.15 亿元，专项债务余额为 117.86 亿元，政府债务压力逐年增加。

表 5 2018~2020 年宁乡市地方政府债务余额情况（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
一般债务	49.15	29.43	47.82	31.64	34.87	34.43
专项债务	117.86	70.57	103.31	68.36	66.41	65.57
债务合计	167.01	100.00	151.13	100.00	101.28	100.00

数据来源：2018~2020 年宁乡市人民政府公开资料

总体来看，宁乡市地区生产总值和一般公共预算收入在长沙各区县中处于中下游位置；以税收收入为主的一般预算收入及政府性基金收入稳步增加，带动地方财政实力持续增强。

作为国家级经济技术开发区，宁乡经开区经济稳步增长，园区面积不断扩大，智能家电、新材料、食品等主导产业对经济总量贡献很大，为公司发展提供良好的外部环境。

宁乡经开区成立于 1998 年，2002 年成为省级开发区，2010 年 11 月成为国家级经济技术开发区，规划面积从 60 平方公里扩展至 100 平方公里，地处长沙“西线工业走廊”核心位置，是湖南湘江新区发展建设的重要板块，东至浏水、南至浏水和石长铁路、西至宁乡大道和宁益边界、北至艾复 50 万伏高压走廊，现建成面积约 30 平方公里，产业发展尚有充足的空间。

近年来，宁乡经开区经济稳定增长，园区已引进企业 400 多家，其中规模以上企业 208 家，高新技术企业 110 家，本土上市企业 3 家，市级以上智能制造企业 131 家，国家级智能制造企业 4 家，省级以上技术中心、工程中心 44 家，形成了以智能家电、新材料为主导，以绿色食品为特色的“两主一特”产业。智能家电产业重点发展白色家电、智能终端、智能硬件和智能家居，形成了以长沙格力



为龙头、40 多家配套企业组成的产业链；新材料产业重点发展绿色建材、电池材料、粉末材料，现已引进中伟新能源、松井新材、合纵科技、联塑建材等 70 多家优质企业；绿色食品产业重点发展液态食品、休闲食品、农副产品精深加工，拥有加加食品、华润怡宝、康师傅食品、青岛啤酒、洽洽食品、小洋人乳业、绝味食品、好益多乳业、金健速冻、裕湘面业等 60 多家品牌企业。2018~2019 年，宁乡经开区实现规模工业总产值分别为 280.3 亿元和 315.0 亿元，共实现地区生产总值分别为 421.50 亿元和 508.74 亿元。

财富创造能力

作为宁乡经开区重要的园区开发建设和运营主体，公司在宁乡经开区经济发展中具有重要作用；近年来，公司营业收入主要来源于土地开发业务和工程建设业务，营业收入逐年增长，毛利率有所波动。

公司作为宁乡经开区重要的园区开发建设和运营主体，营业收入主要来源于土地开发业务和工程建设业务。2018~2020 年，公司实现营业收入分别为 13.15 亿元、15.97 亿元和 16.28 亿元，逐年增长，其中 2019 年，主要是工程建设业务收入确认金额增多所致；2020 年，主要是土地开发业务收入增长所致。

2018~2020 年，公司土地开发业务实现收入分别为 11.90 亿元、5.47 亿元和 8.16 亿元，有所波动，其中 2019 年，土地开发业务收入下降主要是由于当年出让土地大多为工业土地，价格较低，以及与长沙金盘子置业诉讼纠纷地块会计上采取销售退回处理所致；2020 年，土地开发业务同比增长 2.69 亿元，主要受益于土地单价较高。2018~2020 年，公司工程建设业务收入实现收入分别为 0.28 亿元、9.53 亿元和 7.12 亿元，有所波动，其中 2018 年，工程建设业务收入规模很小，主要是 2018 年结算的项目较少，同时湖南省政府“调停缓撤”政策影响，工程建设进度放缓所致；2019 年，工程建设业务全面复工，建设进度加快，确认收入增加；2020 年，公司工程建设业务收入实现收入为 7.12 亿元，受疫情影响，同比有所下降。公司商品房收入主要为 2017 年纳入合并范围的子公司长沙蓝月谷房地产开发有限公司（以下简称“蓝月谷房产公司”）取得的商品房销售收入，由蓝月谷房产公司对宁乡经开区蓝色港湾楼盘进行开发建设，于项目竣工验收后出售商品住宅及少量商铺。蓝色港湾项目规划建筑面积为 133,461.37 平方米，总投资额为 3.56 亿元；2018~2020 年，公司租赁业务实现收入分别为 0.17 亿元、0.12 亿元和 0.49 亿元；实现商品房业务收入分别为 0.58 亿元、0.78 亿元和 0.30 亿元，有所波动，规模较小，主要为公司标准厂房及商铺的出租业务，公司其他业务主要是金融服务业务，规模及占比均较小。2018~2020 年，公司分别确认安置房出售收入 0.22 亿元、0.04 亿元和 0.11 亿元，规模较小，其中 2019 年，安置房出售收入有所减少，主要是自 2018 年起宁乡经开区拆迁安



置以货币安置为主，公司安置房出售业务逐步减少所致。

表 6 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~9 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	13.40	100.00	16.28	100.00	15.97	100.00	13.15	100.00
土地开发	5.18	38.67	8.16	50.13	5.47	34.26	11.90	90.44
工程建设	7.39	55.18	7.12	43.74	9.53	59.71	0.28	2.15
租赁	0.48	3.58	0.49	3.00	0.12	0.77	0.17	1.31
安置房出售	0.07	0.55	0.11	0.71	0.04	0.23	0.22	1.70
商品房	0.27	2.02	0.30	1.84	0.78	4.90	0.58	4.40
其他	-	-	0.10	0.59	0.02	0.13	-	-
毛利润	4.18	100.00	4.86	100.00	2.17	100.00	3.01	100.00
土地开发	2.38	57.01	3.24	66.54	0.73	33.77	2.72	90.38
工程建设	1.48	35.37	1.01	20.74	1.23	56.56	0.01	0.43
租赁	0.17	4.07	0.43	8.78	0.06	2.58	0.13	4.35
商品房	0.12	2.85	0.07	1.38	0.12	5.73	0.09	2.97
安置房出售	0.03	0.70	0.03	0.60	0.01	0.43	0.06	1.86
其他	-	-	0.10	1.96	0.02	0.92	-	-
毛利率	31.20		29.88		13.59		22.87	
土地开发	46.00		39.66		13.39		22.85	
工程建设	20.00		14.17		12.87		4.63	
租赁	35.48		87.45		45.49		75.66	
安置房出售	39.39		25.27		25.00		25.00	
商品房	43.95		22.43		15.91		15.46	
其他	-		100.00		100.00		-	

数据来源：根据公司提供资料整理

从毛利率来看，2018~2020 年，公司综合毛利率分别为 22.87%、13.59%和 29.88%，有所波动，其中 2020 年，受益于土地开发、租赁业务盈利性增强，公司综合毛利率同比提升 16.29 个百分点。工程建设业务毛利率逐年增长，其中 2019 年，公司工程建设业务毛利率同比增长 8.24 个百分点，主要是当年收入增长较成本确认幅度较大所致；土地开发业务毛利率有所波动，其中 2019 年，主要是出让毛利率较低的工业用地增多所致；2020 年，主要是出让利润较高的综合或商住用地较多所致；商品房销售业务毛利率逐年增长，其中 2020 年同比上升 6.52 个百分点，主要系本期出租厂房及综合楼为公司早期完工项目，成本较低所致；安置房出售业务毛利率保持稳定；租赁业务毛利率有所波动，其中 2019 年同比下降 30.17 个百分点，主要是清退部分环境污染、税收不达标的企业且对自持物业进行维修所致，2020 年同比增长 41.96 个百分点，主要是园区加大招商引资力度，优质入园企业数量增加所致。



2021 年 1~9 月，公司实现营业收入 13.40 亿元，同比上升 11.20%，土地开发业务和工程建设业务是仍营业收入的主要来源；同期，公司综合毛利率 31.20%，同比变化不大。

（一）土地开发业务

公司作为宁乡经开区重要的园区开发与运营主体，存量土地较多，是其未来收入的重要保障；但土地出让受宁乡经开区土地规划及开发进度影响较大，收入稳定性较弱。

2017 年及以前，公司与经开区管委会签署了《宁乡经济技术开发区土地整理投资协议》，公司负责宁乡经开区范围内的土地整理业务，经开区管委会每年度按项目实际完成量确认回购，回购金额由投资成本和投资回报构成，其中投资成本经经开区管委会财政局投资评审中心审计确认，投资回报按经双方确认的投资成本的 18% 确定。经开区管委会按照投资成本加投资回报，以现金方式向公司在不超过 5 年的期限内进行回购。

2018 年以后，公司自有土地系由政府注入或者由公司招拍挂购入，均办理了国有土地使用权证。对于划拨注入的土地，公司完善土地周边配套后，根据片区规划、市场需求情况等因素制定出让计划，委托宁乡市自然资源局开展招拍挂。其具体流程：购地企业需缴纳土地成交总价款的 20% 作为保证金，同时还需缴纳手续费，具体金额由宁乡市自然资源局按标准确定并扣除后，将剩余的保证金转至宁乡市财政局过渡账户；买受人根据合同缴纳剩余款项至宁乡市财政局过渡账户，宁乡市财政局根据相关规定扣除相关规费税费后再将地款划拨至经开区管委会，其中工业用地按照成交价扣除税费后全额拨付，综合用地扣除税费后按照成本加净收益 90% 拨付，经开区管委会收到款项后全额拨付至公司。在土地成交后，竞得人与宁乡市国土资源局签订土地出让合同并缴纳土地出让金，宁乡市国土资源局将土地出让金扣除相关税费后拨付给经开区管委会财政局，最终经开区管委会收到款项后全额拨付至公司，按照实际收到的土地开发整理收入金额确认收入，由政府确认还款时确认收入；对于招拍挂购入的土地，公司将自有土地使用权在网上挂牌转让，完成挂牌程序后并取得土地使用权出让合同，在企业完成交地手续时确认收入。2019 年度，根据经开区管委会相关政策，对于公司当年度出让的工业用地，经开区管委会除了将出让款全额拨付公司之外，还根据出让的土地权证面积给予 55 万元/亩的成本返还，公司将地块出让款与经开区管委会还款一起确认为当年度土地出让业务收入。对于公司自身摘牌转让的土地则直接按土地挂牌成交金额确认土地开发收入。

**表 7 截至 2021 年 9 月末公司主要在建土地开发项目情况（单位：亿元、亩）**

序号	地块名称	预计总投资	已完成投资	土地开发总面积	已出让面积	建设周期
1	宁乡大道两厢地块	15.08	12.21	2,320.00	751.44	2013~2025 年
2	洩水湾片区	11.76	11.16	1,810.00	367.06	2016~2025 年
3	智能家电制造小镇片区	8.94	5.28	1,375.38	132.01	2013~2025 年
4	金洲大道地块	9.56	7.62	1,470.00	392.02	2014~2025 年
5	长常高速路以北、宁乡大道以东，檀白路以南地块	17.39	9.24	2,676.37	220.23	2016~2025 年
6	动力谷片区	20.56	6.98	3,163.43	280.79	2020~2025 年
7	特色食品产业城片区	10.17	5.12	1,565.00	474.46	2020~2024 年
8	康美谷片区	3.95	2.85	607.64	208.01	2020~2022 年
9	其他零星地块	5.37	5.24	826.48	696.49	2016~2021 年
合计		102.78	65.71	15,814.30	3,522.51	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司出让土地 868.73 亩，确认收入 8.16 亿元。公司拥有大量土地，截至 2020 年末，公司土地面积 4,736.30 亩，账面价值 59.65 亿元，计入“存货—存量土地”。

截至 2021 年 9 月末，公司存量土地合计 4,952.12 亩，账面价值 63.60 亿元，规模较大，是其未来收入的重要保障；正在开发整理土地面积为 15,814.30 亩，已开发土地面积为 10,089.03 亩，预计总投资额 102.78 亿元，已完成投资 65.71 亿元，尚需投资 37.07 亿元；其中已出让土地面积为 768.40 亩，但土地开发收入受宁乡经开区规划及开发进度影响较大，土地开发业务收入稳定性较弱。

（二）工程建设

公司是宁乡经开区重要的园区开发及建设主体，近年来承担了宁乡经开区大量的工程建设任务，在宁乡经开区园区建设中具有重要地位；公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力，同时后续收益存在一定的不确定性。

作为宁乡经开区重要的工程建设及土地开发运营的主体，公司行使园区内国有资产投资主体职能，承担园区大量基础设施及配套设施的建设任务，在园区建设中具有重要地位。公司工程建设业务运作模式和流程主要分为项目前期、项目建设、项目完工移交 3 个环节。

对于政府性投资项目，公司与经开区管委会或长沙蓝月谷实业集团有限公司（以下简称“蓝月谷实业”）签订了工程建设合同或协议，约定了公司与管委会及蓝月谷实业的结算模式。2013 年，公司与宁乡经开区管委会签订《基础设施



建设合同》，约定由公司负责宁乡经开区范围内所有基础设施建设工程项目。宁乡经开区管委会委托宁乡经开区招投标办进行项目策划及招标工作，委托宁乡经开区建设部门进行现场管理工作，委托审计部门负责审计工作，按照工程建设投资成本加成 5% 的管理费确认收入。2019 年，公司与宁乡经开区管委会签订《永富豪、天玉线、滨江路项目委托代建收购协议》，约定公司按照项目投入总额的 15% 计算收益。2020 年，公司与宁乡经开区管委会签订了《宁乡经济技术开发区配套设施建设及土地整理项目开发合作协议书》，约定已完工的项目按照公司投入总额的 125% 支付款项，并于 3 年内结清。

2017 年公司就宁乡经济技术开发区党校地块旧城改造项目与蓝月谷实业签订委托代建协议及收购协议，约定公司按项目投入总额的 8% 计算收益。2018 年，公司与蓝月谷实业签订《农业科技园和金玉工业园配套设施建设及土地整理项目开发合作协议书》，委托公司负责农业科技园和金玉工业园的配套设施项目进行建设；同时，委托宁乡经开区管委会财政投资评审中心对项目投资额进行评审，并根据投入总额的 110%~125% 支付款项，并于 3 年内结清。

对于经营性项目，由公司负责委托设计单位编制初步设计文件，第三方施工图审查机构审查，公司组织开展招投标，确定中标单位后，与中标施工方签订施工合同，协助中标方申请办理施工许可证等报建工作，完成报建手续后，达到开工标准后由中标施工单位进行项目施工建设，公司委派项目负责人跟进项目建设。公司根据施工合同与中标施工方进行工程结算和工程款支付，经营性项目建成后公司开展竣工验收，验收合格后由公司运营。

从项目完成情况来看，2018~2020 年及 2021 年 1~6 月，公司已完工工程建设项目主要包括东片区一期建设项目、玉屏山国际产业区配套设施建设、2017 年宁乡经开区城中村改造项目、宁乡经开区 2018 年城中村改造项目、中国长沙智能终端产业园项目、浏水治理综合项目、退二优二项目和宁乡经开区城郊九年制学校扩建工程等，总投资成本合计 57.01 亿元，已回款金额合计 13.49 亿元。

**表 8 截至 2021 年 9 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）**

序号	地块名称	预计总投资	已完成投资	项目类型	项目建设期间
1	智能装备制造产业园路网基础设施项目	10.29	8.49	基础设施	2017~2023 年
2	食品精加工区基础设施建设项目	7.22	5.03	基础设施	2019~2023 年
3	智能制造产业小镇项目	68.14	23.60	经营项目	2019~2023 年
4	杨家湖片区环境综合治理项目	30.10	6.85	经营项目	2020~2025 年
5	玉屏山国际产业城二期项目（蓝月谷智能制造产业园 A 区）	7.93	7.07	经营项目	2020~2021 年
6	美妆谷一期项目	15.23	7.08	经营项目	2021~2023 年
7	宁乡经开区蓝月谷综合服务中心项目	3.79	3.02	经营项目	2021~2022 年
合计		142.70	61.14	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 9 月末，公司主要在建项目包括智能制造产业小镇项目、杨家湖片区环境综合治理项目、美妆谷一期项目、智能装备制造产业园路网基础设施项目、食品精加工区基础设施建设项目、玉屏山国际产业城二期项目、宁乡经开区蓝月谷综合服务中心项目等，预计总投资 142.70 亿元，已完成投资 61.14 亿元，尚需投资 81.56 亿元。其中智能制造产业小镇项目总投资 68.14 亿元，已投资 23.60 亿元，目前完工进度达百分之四十，是在长江大保护和绿色发展大背景下，首个以市场化方式支持的产业园区转型升级项目，以解决生态、生产、生活融合发展问题为突破口，以“园中镇”形式规划建设，项目整合归集各类项目现金流形成结构化还款来源，实现项目投融资、建设、运营的资金整体平衡，主要包括：经营性物业出租形成的现金流、服务设施经营产生的现金流，以及污染企业搬迁资产转让形成的现金流，预计 2025 年末建成，投资回收期预计为 14 年。

截至 2021 年 9 月末，公司拟建项目主要包括智能制造产业动力谷（一期）项目、绿色食品产业园一期项目和经开区污水厂二期项目等，预计总投资 23.25 亿元，预计建设周期 2~3 年。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

综合来看，随着宁乡经开区规划范围的扩大，公司将继续承担较多的工程建设业务。同时，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。



（三）安置房出售业务

截至 2021 年 9 月末，公司无在建及拟建的安置房项目，存量安置房项目已完成全部投资，处于销售阶段；未来宁乡经开区拆迁安置将以货币安置为主，公司安置房出售业务将持续减少。

公司安置房出售业务主要由子公司长沙瑞达置业有限公司（以下简称“瑞达公司”）运营。瑞达公司主要承建了大河西先导区旺宁新村安居工程示范小区。安置房业务的运营模式主要为委托代建模式，由公司与经开区管委会签订回购协议，按照由政府划拨建设用地给公司，由公司负责安置房的手续报建、项目建设等，建设资金前期由公司自筹，经开区管委会按照协议约定逐年支付回购款。公司对承建的安置房不进行项目工程建设，均通过招投标的方式分包给建筑施工企业，按照项目建设进度支付项目工程款。

对于瑞达公司承建的大河西先导区旺宁新村安居工程示范小区，盈利模式分为两部分，即安置房回购款和安置房配套商品房销售收入。公司已与经开区管委会签订了《项目投资建设委托协议书》，经开区管委会按照协议约定逐年支付安置房回购款，同时配套商品房由公司自行销售。该示范小区项目已完成全部投资完成投资 9.74 亿元，目前处于销售阶段，其中回购收入部分，经开区管委会按照协议约定逐年支付安置房代建回购款，2018~2021 年每年支付回购款 2.00 亿元，2022 年计划支付回购款 1.75 亿元，合计支付回购款 9.75 亿元；销售安置房部分，2018~2020 年及 2021 年 1~9 月分别确认收入 0.22 亿元、0.04 亿元、0.11 亿元和 0.07 亿元，存量安置房预计于未来四年完成出售。目前宁乡经开区拆迁安置以货币安置为主，同时公司无其他在建或拟建安置房项目，未来公司安置房出售业务将逐步减少。

偿债来源与负债平衡

近年来，公司经营性净现金流对债务及利息的保障能力较弱；债务收入与外部支持是公司流动性偿债来源的主要来源；公司资产规模持续增长，其中存货及应收类账款占比较大，对公司资金形成一定占用；公司有息债务规模快速增长，整体债务压力逐年增大。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司营业收入稳步增长；期间费用随财务费用有所增长，但保持较低水平；政府补助是公司利润的重要补充。

2018~2020 年，公司实现营业收入分别为 13.15 亿元、15.97 亿元和 16.28 亿元；对应营业成本分别为 10.15 亿元、13.80 亿元和 11.41 亿元；毛利率分别为 22.87%、13.59%和 29.88%。期间费用主要由财务费用、管理费用和销售费用



等构成，2018~2020 年在营业收入中的占比分别为 5.06%、6.56%和 13.34%，规模逐年增长，主要系随着整体债务规模的扩大，财务费用逐年增加所致。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	13.40	16.28	15.97	13.15
营业成本	9.22	11.41	13.80	10.15
毛利率	31.20	29.88	13.59	22.87
期间费用	2.05	2.17	1.05	0.67
销售费用	0.00	0.00 ³	0.01	0.03
管理费用	0.40	0.73	0.50	0.42
财务费用	1.65	1.44	0.54	0.21
其他收益	0.90	1.45	2.00	0.25
投资收益	0.14	0.07	0.04	0.19
营业利润	2.91	3.73	2.92	2.72
利润总额	2.89	3.85	2.91	2.72
净利润	2.89	3.83	3.06	2.56
总资产报酬率	1.08	1.47	1.17	1.23
净资产收益率	1.75	2.53	2.17	2.09

数据来源：根据公司提供资料整理

2018~2020 年，公司实现其他收益分别为 0.25 亿元、2.00 亿元和 1.45 亿元，主要为政府补贴收入；其中 2018 年，政府补贴较少，主要是因工程项目结算推迟，补贴相应减少；公司营业利润对政府补助的依赖性尚可。同期，公司获得投资收益分别为 0.19 亿元、0.04 亿元和 0.07 亿元，有所波动，主要为可供出售金融资产等和银行理财产品收益。近年来，公司总资产报酬率有所波动，净资产收益率逐年增长，总体盈利能力一般。

2021 年 1~9 月，公司期间费用 2.05 亿元，期间费用率 15.32%，净利润为 2.89 亿元。同期，公司获得政府补贴 0.90 亿元，仍是利润的重要补充。

2、现金流

近年来，公司经营性净现金流有所波动且整体规模较小，对债务的保障能力较弱；投资性现金净流出规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

2018~2020 年，公司经营性净现金流分别为 1.21 亿元、1.18 亿元和 5.03 亿元；其中 2020 年净流入规模有所扩大，主要是收到土地开发收入项目回款 20.09 亿元所致。公司经营性净现金流有所波动但整体规模较小，对债务的保障能力较弱。

2018~2020 年，公司投资性净现金流分别为 0.13 亿元、-28.79 亿元和 -48.09 亿元，净流出规模持续扩大，主要为公司长沙智能终端产业园项目、小镇智能

³ 2020 年，公司销售费用为 30.01 万元。



家电产业园项目投入资金较多，导致 2019~2020 年投资性现金流出规模较大。

表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	0.41	5.03	1.18	1.21
投资性净现金流	-36.36	-48.09	-28.79	0.13
经营性净现金流利息保障倍数	0.04	0.43	0.13	0.17
经营性净现金流/流动负债（%）	0.95	10.85	2.68	3.68

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~9 月，公司经营性净现金流 0.41 亿元，同比有所下降，对债务的保障能力仍较弱；投资性现金流仍为净流出，净流出规模为 36.36 亿元，项目建设投资持续增加。

截至 2021 年 9 月末，公司正在开发整理土地面积为 15,814.30 亩，预计总投资额 102.78 亿元，已完成投资 65.71 亿元，尚需投资 37.07 亿元；同期，公司主要在建项目预计总投资 142.70 亿元，已完成投资 60.09 亿元，尚需投资 82.61 亿元。同时，公司未来拟建项目包括智能制造产业动力谷（一期）项目、绿色食品产业园一期项目和经开区污水厂二期项目等，预计总投资 23.25 亿元。整体看来，公司在建及拟建项目待投资规模较大，致使投资性现金净流出规模较大，面临较大的资本支出压力。

3、债务收入

近年来，公司融资规模大幅增加，以银行借款和债券融资为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献很大，公司需合理控制债务规模增长。

公司融资渠道多元，主要有银行借款、发行债券和融资租赁等方式，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，公司资信状况优良，与国内主要银行保持着长期合作伙伴关系。银行借款以保证借款、信用借款和质押借款为主。截至 2021 年 9 月末，公司获得 250.01 亿元的综合授信额度，其中已使用授信 178.79 亿元，尚余授信 71.22 亿元，为未来项目建设提供有力支撑。债券融资方面，截至 2021 年 9 月末，公司存续债券包括企业债、中期票据、私募债、非公开定向债务融资工具等，债券品种较为多样。同期，公司长期应付款为 5.99 亿元，均为融资租赁款，利率范围在 5.38%~6.20%之间。

2018~2020 年，由于公司项目建设增加及公司还本付息的规模扩大，筹资需求量增加，因而银行借款与债权融资均有所增加，筹资性现金流入分别为 27.94 亿元、84.67 亿元和 123.22 亿元，是公司可用偿债来源的主要组成部分。2018~2020 年，公司筹资性现金流出分别为 36.41 亿元、50.38 亿元和 65.90 亿元，公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

**表 11 2018~2020 年及 2021 年 1~9 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2021 年 1~9 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	80.55	123.22	84.67	27.94
借款所收到的现金	37.45	67.52	43.13	19.81
发行债券收到的现金	32.30	48.70	26.79	5.21
筹资性现金流出	37.60	65.90	50.38	36.41
偿还债务所支付的现金	27.00	54.07	40.80	25.29
筹资性净现金流	42.95	57.32	34.28	-8.48

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~9 月，公司筹资性净现金流仍为净流入，较同期变化不大。

预计未来 1~2 年，公司债务收入仍将以银行借款及债券融资为主，随着公司在建项目的持续投入，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的主要来源。

4、外部支持

作为宁乡经开区重要的园区开发建设及运营的主体，近年来，公司持续得到经开区管委会在税收优惠、政府补贴、专项资金和资本注入等方面的大力支持。

除公司外，宁乡市发债城投公司有 3 家，分别为宁乡市城市建设投资集团有限公司（以下简称“宁乡城投”）、宁乡市国资投资控股集团有限公司（以下简称“宁乡国资集团”）和长沙市金洲新城开发建设投资有限公司（以下简称“金洲建投”）。宁乡城投成立于 2000 年 8 月，是宁乡市人民政府控制的国有独资企业宁乡市城市建设投资集团有限公司的全资子公司，注册资本 10.00 亿元，主要负责县城城市建设投资及行使国有投资功能。宁乡国资集团成立于 2002 年 7 月，是宁乡市人民政府控制的国有独资企业，主要承担宁乡市的配套设施建设和老城区棚户区改造等任务。金洲建投成立于 2005 年 10 月，是宁乡高新技术产业园区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）控制的长沙金洲新城投资控股集团有限公司的全资子公司，主要负责宁乡高新区的城市建设、土地开发等。公司作为宁乡经开区的平台，主要负责宁乡经开区园区开发建设及运营等业务，与上述其他平台在业务范围上没有交叉，不存在竞争关系。

**表12 2020年（末）宁乡市主要投融资公司情况（单位：亿元）**

公司名称	实际控制人	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润	业务范围
宁乡城投	宁乡市人民政府	10.00	500.03	220.17	33.08	5.63	县城城市建设投资及行使国有投资功能等
宁乡经开	经开区管委会	23.00	372.18	151.57	16.28	3.83	宁乡经开区的城市建设、土地开发等
宁乡国资集团	宁乡市人民政府	20.00	312.05	102.87	22.42	2.26	宁乡市城市基础设施建设
金洲建投	高新区管委会	10.00	188.18	68.52	16.50	2.15	服务高新区城市建设、土地开发等

数据来源：根据公开资料整理

公司作为宁乡经开区重要的园区开发建设及运营的主体，持续得到经开区管委会在税收优惠、财政补贴、专项资金及资本注入等多方面的支持。

税收优惠方面，根据经开区管委会出具的宁开管发【2013】35号《关于同意宁乡经济技术开发区建设投资有限公司及所属子公司享受税收优惠政策的通知》，同意对公司及所属子公司取得的土地出让收入、市政公益设施项目建设取得的项目财政性资金、收到的财政专项补贴资金不征收企业所得税；对公司及所属子公司参与市政项目建设融资涉及地方全额留存的营业税、土地使用税、房产税、契税及土地增值税由经开区财政负担解决。

财政补贴方面，2018~2020年及2021年1~9月，公司分别获得财政补贴0.25亿元、2.00亿元、1.55亿元⁴和0.90亿元。

专项资金方面，根据2019年6月4日经开区管委会文件《宁乡经济技术开发区管理委员会关于支持长沙蓝月谷智造小镇投资发展有限公司发展的批复》，为支持长沙蓝月谷智造小镇投资发展有限公司（以下简称“小镇公司”）的发展，提高小镇公司的市场竞争力，做大小镇公司资产规模和现金流，同意支持公司现金12亿元（非注册资本），从2019年开始，由区财政分四年每年支持3亿元，该资金专项用于公司支持小镇公司的经营和项目建设；同意将园区内规划代建的加油（加气）站、停车场、充电桩、户外广告等经营性项目资源匹配给小镇公司，授权年限不少于25年。

资本注入方面，根据2019年6月3日宁乡经济技术开发区国有资产监督管理领导小组办公室文件《关于增加宁乡经济技术开发区建设投资有限公司注册资本的批复》，同意经开区管委会货币出资将公司注册资本由11亿元增至16亿元。2020年6月19日，经开区管委会货币出资公司注册资本增加至18亿元。2020

⁴ 2020年公司获得财政补贴1.55亿元，其中1.45亿元计入其他收益，0.10亿元计入营业外收入。



年 9 月，经开区管委会货币出资将公司注册资本增加至 23 亿元。

5、可变现资产

近年来，公司资产总额逐年增加，流动资产逐年增长且占比很高，其中以土地和配套设施成本为主的存货及应收类账款占比较大，对资金形成一定占用；公司受限资产主要为用于抵押的土地和固定资产，对资产流动性产生一定影响。

2018~2020 年末，公司资产规模持续增长；从资产结构来看，以流动资产为主，公司流动资产在总资产中的占比分别为 95.15%、95.03%和 96.03%，逐年增长。

表 13 2018~2020 年末及 2021 年 9 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 9 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	32.15	7.62	25.17	6.76	10.92	3.64	4.24	1.74
应收账款	4.17	0.99	7.36	1.98	9.86	3.28	4.00	1.64
其他应收款	61.67	14.61	50.73	13.63	44.02	14.67	20.11	8.25
预付款项	7.46	1.77	14.10	3.79	11.83	3.94	10.22	4.19
存货	296.21	70.18	256.94	69.03	206.53	68.82	192.92	79.14
流动资产合计	405.19	96.00	357.42	96.03	285.18	95.03	231.95	95.15
长期股权投资	8.69	2.06	6.46	1.74	6.33	2.11	6.35	2.61
投资性房地产	3.09	0.73	3.09	0.83	3.01	1.00	-	-
固定资产	3.92	0.93	4.02	1.08	4.28	1.43	4.18	1.72
非流动资产合计	16.90	4.00	14.77	3.97	14.91	4.97	11.83	4.85
资产总计	422.09	100.00	372.18	100.00	300.09	100.00	243.78	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、预付账款及存货构成。2018~2020 年末，公司货币资金规模逐年增长，主要是公司拓宽融资渠道，扩大融资规模所致。同期，公司应收账款有所波动，其中 2019 年末同比增长 146.50%，主要是新增长沙蓝月谷实业集团有限公司（以下简称“蓝月谷集团”）及宁乡经济技术开发区管理委员会的工程建设款；2020 年末，公司应收账款有所下降，主要是宁乡经济开发区管理委员会工程款回款所致。2018~2020 年末，公司其他应收款逐年增加，主要为日常经营中与当地国有企业和政府单位的往来款；截至 2020 年末，公司其他应收款前五名为宁乡经济开发区管理委员会往来款 16.66 亿元、蓝月谷集团往来款 7.31 亿元、湖南宁乡农产品加工创业园建设投资有限公司 7.30 亿元、宁乡市金玉工业发展投资有限公司往来款 5.15 亿元和宁乡经润投资有限公司 3.74 亿元，合计 40.17 亿元，占比 78.92%，集中度高；从账龄结构上来看，主要集中在 1 年以内。2018~2020 年末，公司预付款项逐年增长，主要为预付征地拆迁款等款项。2018~2020 年末，公司存货规模很大



且逐年增长，主要是公司业务发展所致，由配套设施成本、存量土地和土地开发成本构成；截至 2020 年末，公司存货 256.93 亿元，其中配套设施成本 124.04 亿元，主要为代建的道路、电、绿化、亮化、土方工程等发生的成本支出；存量土地 59.65 亿元，主要为名下土地使用权资产，以划拨和出让性质的土地为主，其中划拨土地均未缴纳土地出让金；土地整理成本 55.31 亿元，主要为土地开发前期，需要投入的征地拆迁费、工程设施建设费、税费等费用发生的成本支出。公司资产中存货及应收类款项占比较大，对资金形成一定占用。

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成，2018~2020 年末，公司非流动资产分别为 11.83 亿元、14.91 亿元和 14.77 亿元，有所波动。同期，公司长期股权投资变化不大，主要为对长沙格湘家电产业园投资有限公司、长沙宁京资产管理合伙企业和长沙天宁热电有限公司的投资。同期，公司固定资产基本保持稳定，主要为房屋及建筑物、运输工具及电子设备组成。2018 年公司将投资性房地产中全部土地使用权 3.01 亿元进行转让，2018 年末，公司无投资性房地产。2019 年末，因公司出让土地的中标人未能按时缴纳土地出让金，而且公司管理层判定该宗地成交的可能性较小，故做土地收回处理。

截至 2021 年 9 月末，公司总资产 422.09 亿元，较 2020 年末有所增长，资产结构仍以流动资产为主。同期，公司其他应收款较 2020 年末增长 10.93 亿元，主要系与湖南宁乡农产品加工创业园建设投资有限公司以及宁乡市金玉工业发展投资有限公司的工程款、拆迁款增加所致；存货较 2020 年末有所增加，主要是由于在建项目的增加，配套设施成本增长所致。

表 14 截至 2021 年 9 月末公司受限资产情况（单位：万元）

科目名称	受限资产账面价值	受限原因
货币资金	23.22	保证金
存货-土地	156,885.00	抵押借款
存货-标准厂房	7,682.77	抵押借款
存货-商品房	6,040.03	抵押借款
固定资产	22,317.99	抵押借款
合计	192,949.01	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2020 年末，公司受限资产账面价值合计 16.77 亿元，占总资产的比重为 4.51%，占净资产的比重为 11.06%；截至 2021 年 9 月末，受限资产账面价值合计 19.29 亿元，占总资产的比重为 4.57%，占净资产的比重为 11.67%，受限资产有所增加，主要为公司的存货、固定资产和货币资金，对资产流动性产生一定影响。



（二）债务及资本结构

近年来，公司负债规模逐年增长，负债结构以非流动负债为主；公司资产负债率持续上升，有息债务快速增长且在总负债中占比很高，债务压力逐年增长。

2018~2020 年末，公司负债总额分别为 120.78 亿元、159.30 亿元和 220.61 亿元，逐年增长且增速较快，负债结构以非流动负债为主。

表 15 2018~2020 年末及 2021 年 9 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 9 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	6.08	2.37	8.99	4.08	8.40	5.27	1.36	1.13
其他应付款 ⁵	8.41	3.27	6.97	3.16	9.47	5.94	6.74	5.58
一年内到期的非流动负债	27.46	10.69	16.72	7.58	29.87	18.75	23.55	19.50
流动负债合计	46.16	17.97	40.96	18.57	51.77	32.50	36.51	30.23
长期借款	118.19	46.02	96.79	43.87	61.10	38.36	32.82	27.17
应付债券	86.50	33.68	76.60	34.72	44.91	28.19	49.80	41.23
长期应付款	5.99	2.33	5.63	2.55	0.91	0.57	1.66	1.37
非流动负债合计	210.67	82.03	179.65	81.43	107.53	67.50	84.27	69.77
负债总额	256.83	100.00	220.61	100.00	159.30	100.00	120.78	100.00
短期有息债务	29.96	11.67	19.22	8.71	30.67	19.25	23.55	19.50
长期有息债务	210.67	82.03	179.03	81.15	106.93	67.12	84.27	69.77
总有息债务	240.63	93.69	198.25	89.86	137.60	86.37	107.82	89.27
资产负债率		60.85		59.28		53.09		49.54

数据来源：根据公司提供资料整理

2018~2020 年末，公司流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债组成。同期，公司应付账款逐年增长，主要为应付项目工程款。2018~2020 年末，其他应付款有所波动，其中 2020 年末，其他应付款有所下降，主要为应付长沙宁京资产管理合伙企业（有限合伙）、和湖南万寿建设有限公司的往来款；湖南公共资源交易中心、湖南妙盛企业孵化港有限公司、湖南博浪沙水工机械公司的保证金。同期，一年内到期的非流动负债有所波动，其中 2020 年末同比下降 13.15 亿元，主要系一年内到期的应付债券减少所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2018~2020 年末，由于公司项目资金需求较大，公司加大了外部融资力度，长期借款逐年增长，主要为保证借款、质押借款和信用借款。同期，公司应付债券波动上涨，其中 2020 年末，公司应付债券增幅较大，公司应付债券增幅较大，主要是本期新增发行“20 宁经开 MTN001”、“G20 宁经 1”、“20 宁乡经开债”、“G20 宁经

⁵ 2018~2020 年，其他应付款不含应付利息。



2”、“20 宁经 01”等债券所致。近年来，公司长期应付款有所波动，但占比较小，全部为应付融资租赁款。

截至 2021 年 9 月末，公司总负债为 256.83 亿元，较 2020 年末有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。公司长期借款较 2020 年末增长 21.40 亿元，主要是公司为推动园区项目建设，借款大幅增加所致；应付债券较 2020 年末增长 9.90 亿元，主要是新增债券所致。

近年来，公司有息债务规模快速增长，且在占总负债中占比很高，整体债务压力逐年增长，债务期限结构较为分散。

近年来，公司有息债务规模快速增长，有息债务规模占总负债的比重持续处于很高水平，主要为长期借款及应付债券。2018~2020 年末，公司有息债务分别为 109.75 亿元、138.34 亿元和 198.25 亿元，在总负债中占比分别为 90.88%、86.84%和 89.86%，持续处于很高水平，整体债务压力逐年增长。

表 16 截至 2021 年 9 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	29.96	41.60	47.38	31.86	29.53	60.30	240.63
占比	12.45	17.29	19.69	13.24	12.27	25.06	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 9 月末，公司有息债务 240.63 亿元。从有息债务期限结构来看，公司短期有息债务 29.97 亿元，占总息债务的比重 12.45%，货币资金保有量及银行授信余额对短期有息债务覆盖程度较好；长期有息债务 210.67 亿元，期限结构较为分散。同期，公司存续债券余额为 80.50 亿元，存续债权融资计划 27.30 亿元，合计 107.80 亿元，其中一年内到期的应付债券为 20.80 亿元，公司发行的部分债券存在回售选择权，若投资者于回售日行使回售权，公司 2023 年集中偿付压力较大。

公司对外担保金额较大，被担保企业以经开区管委会的下属内部关联企业为主，区域集中度高，存在一定的或有风险。

截至 2021 年 9 月末，对外担保余额合计 27.10 亿元，担保比率为 16.40%，主要担保对象为湖南宁乡农产品加工创业园建设投资有限公司（以下简称“宁乡创业园”）、蓝月谷集团、宁乡金玉工业发展投资有限公司（以下简称“金玉工投”）、金洲建投、宁乡市交通建设投资有限公司（以下简称“宁乡交投”）和长沙格湘家电产业园投资有限公司（以下简称“格湘投资公司”）等，其中对宁乡创业园担保余额占比很高（65.43%）。被担保企业以经开区管委会下属内部关联企业为主，区域集中度高。

被担保企业中，宁乡创业园成立于 2010 年 7 月 21 日，注册资本 1.50 亿元，



主要经营基础设施建设、实业投资、项目投资、休闲农业项目开发经营等业务，截至 2020 年末，宁乡创业园总资产 58.88 亿元，净资产 26.76 亿元，2020 年实现营业收入 3.75 亿元，实现净利润 0.68 亿元。蓝月谷集团成立于 2013 年 5 月 29 日，注册资本为 45,408 万，主要经营基础设施建设、物业管理、土地整理开发等业务，截至 2020 年末，总资产 119.14 亿元，净资产 45.31 亿元，2020 年该实现营业收入 8.00 亿元，实现净利润 1.33 亿元。金玉工投成立于 2014 年 3 月 13 日，注册资本 2.00 亿元，主要经营实业投资、城乡基础设施建设、土地管理服务、园林绿化工程服务、物业管理、建材销售等业务，截至 2020 年末，金玉工投总资产 32.06 亿元，净资产 12.58 亿元，2020 年实现营业收入 3.70 亿元，实现净利润 0.85 亿元。金洲开投成立于 2005 年 10 月 13 日，注册资本 3 亿元，主要经营基础设施投资、企业自有资金投资、城乡基础设施建设、土地整理、复垦、土地管理服务等业务，截至 2020 年末，金洲开投总资产 188.18 亿元，净资产 68.52 亿元，2020 年实现营业收入 16.50 亿元，实现净利润 2.15 亿元。宁乡交投成立于 2009 年 2 月 25 日，注册资本 5,000.00 万元，主要经营公路建设投资、公路建设、铁路、道路、隧道和桥梁工程建筑、交通设备、设施的清洗及充电桩维护、公路建筑安装工程施工等业务，截至 2020 年末，宁乡交投总资产 67.84 亿元，净资产 27.94 亿元，2020 年实现营业收入 4.78 亿元，实现净利润 1.48 亿元。格湘投资公司成立于 2014 年 7 月 14 日，注册资本 12.00 亿元，主要经营产业投资、基础设施建设、土地整理、建筑材料销售等业务，截至 2020 年末，格湘投资公司总资产 22.27 亿元，净资产 12.47 亿元，2020 实现营业收入 4.37 亿元，实现净利润 0 亿元⁶。

⁶ 2020 年，格湘投资公司实现净利润 3.33 万元。



**表 17 截至 2021 年 9 月末公司对外担保情况（单位：万元、%）**

被担保企业	担保期限	担保余额
湖南宁乡农产品加工创业园建设投资有限公司	2019.09.29~2029.09.23	7,400.00
	2020.01.02~2029.09.29	32,600.00
	2020.01.04~2023.01.03	24,990.00
	2020.03.13~2023.03.12	14,300.00
	2021.03.17~2023.03.16	13,700.00
	2020.05.29~2025.05.29	8,225.58
	2020.06.30~2030.06.30	30,000.00
	2020.08.05~2029.09.29	5,000.00
	2020.08.31~2029.09.29	5,000.00
	2021.02.02~2024.02.02	9,900.00
	2021.07.28~2036.07.25	26,200.00
长沙蓝月谷实业集团有限公司	2020.12.03~2021.12.03 ⁷	15,000.00
宁乡市金玉工业发展投资有限公司	2020.05.29~2023.05.28	18,000.00
长沙市金洲新城开发建设投资有限公司	2020.03.15~2023.03.14	35,900.00
宁乡市交通建设投资有限公司	2019.12.25~2021.12.25	15,803.00
长沙格湘家电产业园投资有限公司	2019.02.02~2024.02.01	9,000.00
合计	-	271,018.58

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司对外担保金额较大，被担保企业均为国有企业，但区域集中度高，存在一定的或有风险。

近年来，公司所有者权益持续增加，主要以实收资本、资本公积和未分配利润为主，资本实力不断增强。

2018~2020 年末及 2021 年 9 月末，公司所有者权益分别为 123.00 亿元、140.79 亿元、151.57 亿元和 165.26 亿元，逐年增长，公司资本实力不断增强，其中 2019 年末，公司实收资本增加 5.00 亿元，为经开区管委会新增对公司的注册资本；资本公积增加 9.75 亿元，其中 3.00 亿元为对小镇公司的专项资金支持，6.75 亿元为经开区管委会对公司的货币投入；2020 年末，公司实收资本增加 7.00 亿元，系经开区管委会新增对公司的注册资本；2021 年 9 月末，资本公积增加 10.80 亿元，其中 5.00 亿元系对小镇公司的增资，其余为土地款返还。

公司流动性偿债来源以债务收入为主，外部支持对公司流动性偿债来源形成补充；清偿性偿债来源变现能力较好，对公司存量保障能力强；盈利对利息的覆盖能力较弱。

2018~2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.47 倍、0.41 倍和 0.49 倍，盈利对利息的保障程度较弱。

公司流动性偿债来源以债务收入为主，以外部支持为补充。2018~2020 年

⁷ 已偿还。



及 2021 年 1~9 月，公司经营性净现金流持续净流入，但规模较小，经营性现金流对利息的保障能力较弱；但公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源能够形成较好支持。

2018~2020 年末及 2021 年 9 月末，公司流动比率分别为 6.35 倍、5.51 倍、8.73 倍和 8.78 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较高。

2018~2020 年末及 2021 年 9 月末，公司资产负债率逐年增长，分别为 49.54%、53.09%、59.28%和 60.85%；债务资本比率分别为 46.71%、49.43%、56.67%和 59.28%。同时，可变现资产以存货、应收类款项为主，但公司用于抵押的土地资产规模较大，资产流动性一般。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。本期票据到期不能偿付的风险很小。近年来，长沙市及宁乡市财政实力不断增强，宁乡经开区作为国家级经济技术开发区，经济总量持续增长，为公司发展提供良好的外部环境，公司是宁乡经开区重要的园区开发建设与运营主体，在促进地区经济社会发展中发挥重要作用，持续得到经开区管委会在资金注入、税收优惠、政府补贴、专项资金和资本注入等方面的大力支持，但公司在建及拟建项目待投资规模较大，面临较大的资本支出压力，有息债务规模快速增长，且占总负债的比重很高，整体债务压力逐年增长，对外担保余额较大且被担保企业区域集中度较高，面临一定的或有风险。

预计未来 1~2 年，宁乡经开区经济及财政实力继续增强，公司作为宁乡经开区重要的园区开发建设与运营主体，在城市建设发展中处于重要地位，并将继续得到经开区管委会的大力支持。综合考虑，大公对宁乡经开的信用评级展望为稳定。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对宁乡经济技术开发区建设投资有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期票据存续期内，在每年发债主体发布年度报告后 3 个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

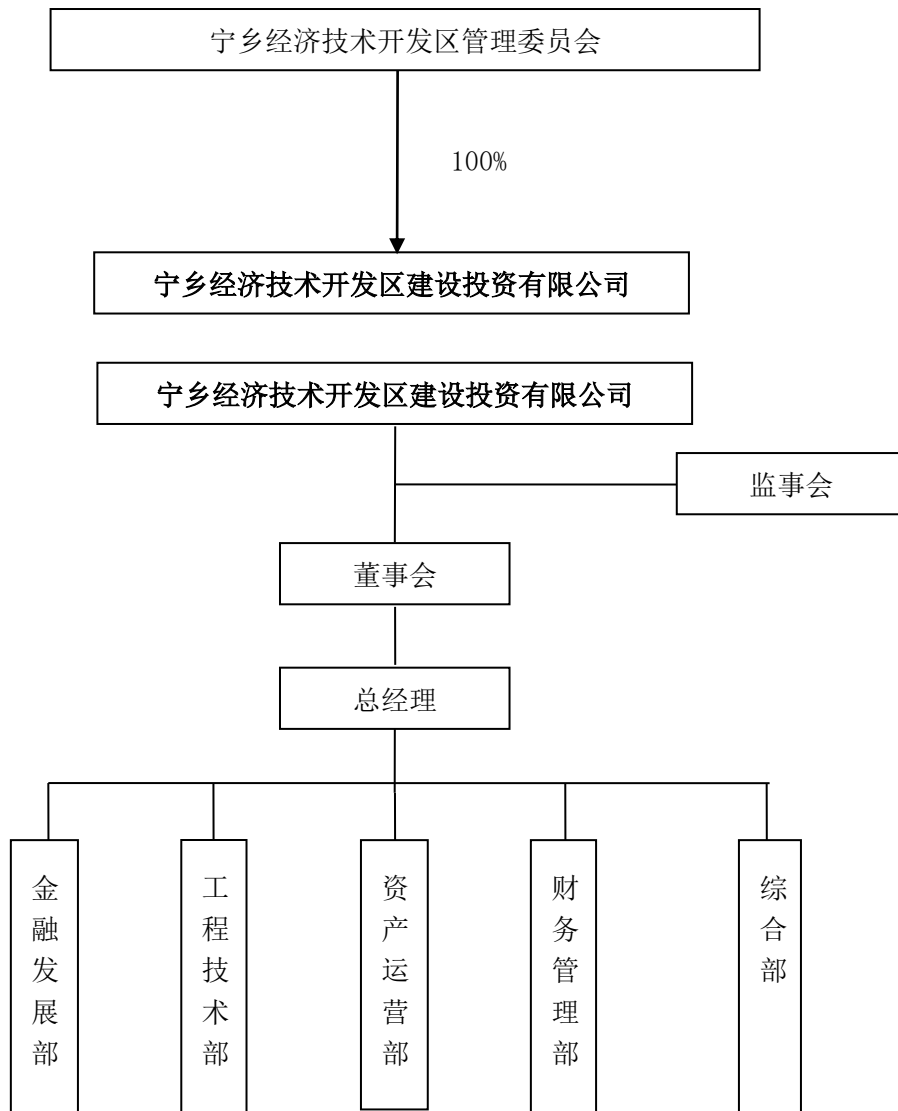
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 9 月末宁乡经济技术开发区建设投资有限公司

股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2021 年 9 月末宁乡经济技术开发区建设投资有限公司子公司情况

单位：万元、%

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	长沙顺泰投资管理有限公司	10,000	100.00	股权划转
2	长沙瑞达置业有限公司	5,000	100.00	设立
3	宁乡经济技术开发区经湘基础设施建设有限公司	5,100	98.45	设立
4	长沙蓝月谷智造小镇投资发展有限公司	200,000	100.00	设立
5	长沙蓝月谷房地产开发有限公司	3,000	100.00	股权划转
6	长沙明永置业有限公司	1,000	100.00	设立
7	长沙上荣置业有限公司	1,000	100.00	设立
8	长沙蓝月谷冰洗项目建设开发有限公司	10,000	100.00	设立
9	长沙蓝月谷智造小镇能源有限公司	5,000	100.00	设立
10	长沙辉永置业有限公司	1,000	100.00	设立

数据来源：根据公司提供资料整理

备注：长沙辉永置业有限公司于 2021 年 2 月 24 日由公司投资设立，注册资本为 1000 万元。



附件 2 宁乡经济技术开发区建设投资有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 1~9 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	321,506	251,748	109,223	42,399
应收账款	41,727	73,618	98,568	40,027
其他应收款	616,660	507,125	440,148	201,112
存货	2,962,099	2,569,357	2,065,262	1,929,248
固定资产	39,244	40,234	42,809	41,819
总资产	4,220,860	3,721,827	3,000,901	2,437,831
短期借款	25,000	25,000	8,000	-
其他应付款	84,093	69,720	94,678	67,356
流动负债合计	461,558	409,617	517,733	365,108
长期借款	1,181,873	967,930	611,036	328,200
应付债券	864,986	765,986	449,078	497,954
非流动负债合计	2,106,712	1,796,505	1,075,315	842,713
负债合计	2,568,270	2,206,122	1,593,048	1,207,822
实收资本	230,000	230,000	160,000	110,000
资本公积	1,082,113	974,125	974,571	877,071
所有者权益合计	1,652,590	1,515,603	1,407,853	1,230,009
营业收入	133,999	162,776	159,668	131,530
利润总额	28,897	38,511	29,059	27,246
净利润	28,897	38,298	30,554	25,649
经营活动产生的现金流量净额	4,132	50,291	11,836	12,125
投资活动产生的现金流量净额	-363,606	-480,868	-287,856	1,328
筹资活动产生的现金流量净额	429,486	573,232	342,843	-84,765
EBIT	45,452	54,561	35,155	29,892
EBITDA	-	57,773	38,288	32,874
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	0.49	0.41	0.47
总有息债务	2,406,328	1,982,492	1,375,993	1,078,244
毛利率 (%)	31.20	29.88	13.59	22.87
总资产报酬率 (%)	1.08	1.47	1.17	1.23
净资产收益率 (%)	1.75	2.53	2.17	2.09
资产负债率 (%)	60.85	59.28	53.09	49.54
应收账款周转天数 (天)	116.21	190.41	156.24	90.55
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.04	0.43	0.13	0.17
担保比率 (%)	16.40	20.84	20.13	12.75



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

⁸ 前三季度取 270 天。⁹ 前三季度取 270 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。