



吉首华泰国有资产投资管理有限 责任公司 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1382 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果	吉首华泰国国有资产投资管理有限责任公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	重庆兴农融资担保集团有限公司	AAA/稳定
	湖南省融资担保集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“17 吉首管廊 02/PR 吉首 02”、“21 吉首华泰 MTN001”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，“17 吉首管廊 02/PR 吉首 02”级别充分考虑了重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；“21 吉首华泰 MTN001”级别充分考虑了湖南省融资担保集团有限公司（以下简称“湖南融担集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为湘西土家族苗族自治州（以下简称“湘西州”）区域财政实力不断增强，潜在的支持能力较强，吉首华泰国国有资产投资管理有限责任公司（以下简称“吉首华泰”或“公司”）地位重要，在湘西州基础设施建设、土地整理及城市供水领域中发挥重要作用，与湘西州政府的关联度高。同时，需要关注公司项目投资支出压力较大、资产流动性较弱、对外担保比重较高及短期债务压力较大等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，吉首华泰国国有资产投资管理有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 湘西州经济财政实力显著增强，公司资本实力显著增强，盈利能力大幅增长且具有可持续性。	
	可能触发评级下调因素： 湘西州经济财政实力显著弱化，公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司关键业务或资产被剥离，财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	

正面

- **区域财政实力不断增强。**2023年以来，湘西州财政实力稳步提升，为公司提供了较好的外部环境。
- **公司地位重要，持续获得有力的外部支持。**公司是湘西州首府重要的基础设施建设、土地开发整理、自来水供应及旅游开发主体，在湘西州具有重要地位，并持续获得政府大力支持。
- **极强的偿债保障。**兴农担保对“17吉首管廊02/PR吉首02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，湖南担保集团对“21吉首华泰MTN001”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，均对债券的还本付息起到了极强的偿债保障作用。

关注

- **项目投资支出压力较大。**公司在建项目尚需投资规模较大，面临较大的投资支出压力，且需持续关注自营项目的资金平衡情况。
- **资产流动性较弱。**公司资产中以土地资产及开发成本为主的存货占比较高，且受限资产规模较大，整体资产流动性较弱。
- **公司对外担保比重较高。**截至2024年3月末，公司对外担保金额为33.92亿元，占同期末净资产的比重为38.90%，存在一定代偿风险。
- **短期债务压力较大。**2023年以来公司短期债务规模快速增长，占比大幅攀升，公司账面保有的货币资金尚无法覆盖短期债务，面临较大短期债务压力，需关注公司后续偿债安排。

项目负责人：朱航园 hyzhu@ccxi.com.cn

项目组成员：肖爽 shxiao@ccxi.com.cn

贺慧敏 hmhe@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

吉首华泰（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	185.75	185.03	203.21	211.10
经调整的所有者权益合计（亿元）	92.31	89.86	87.23	87.20
负债合计（亿元）	93.44	95.17	115.98	123.90
总债务（亿元）	62.76	64.71	78.41	87.02
营业总收入（亿元）	6.50	6.87	7.22	0.67
经营性业务利润（亿元）	0.62	1.18	0.89	-0.14
净利润（亿元）	0.57	0.62	0.59	-0.13
EBITDA（亿元）	1.71	2.34	2.12	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.61	-3.63	-2.47	-1.35
总资本化比率（%）	40.47	41.87	47.34	49.95
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.50	0.59	0.50	--

注：1、中诚信国际根据吉首华泰提供的经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年审计报告、经北京亚太国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理；2、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；3、分析时 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据为 2024 年一季度财务报表期末数；4、分析时将公司长期应付款中带息债务计入长期债务；5、公司未提供 2024 年一季度现金流补充资料，相关指标失效；6、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

担保主体概况数据

兴农担保（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	183.04	181.66	207.19
担保损失准备金（亿元）	26.95	27.28	29.28
所有者权益（亿元）	94.54	96.35	123.46
在保余额（亿元）	668.89	686.05	722.37
担保业务收入（亿元）	9.21	9.40	9.58
利息净收入（亿元）	2.63	1.66	1.78
投资收益（亿元）	0.36	0.92	1.43
净利润（亿元）	2.07	3.19	3.75
平均资本回报率（%）	2.11	3.34	3.41
累计代偿率（%）（母公司口径）	2.59	2.07	1.68
净资产放大倍数（X）	7.08	7.12	5.85
融资性担保放大倍数（X）（母公司口径）	8.96	8.32	6.03

注：1、中诚信国际根据兴农担保提供的经重庆康华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021~2023 年财务报告，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

湖南融担集团（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	85.20	92.31	91.33
担保损失准备金（亿元）	9.81	11.90	15.89
所有者权益（亿元）	59.51	63.07	64.99
在保余额（亿元）	1,049.91	1,409.80	1,678.67
担保业务收入（亿元）	4.84	5.85	5.80
利息净收入（亿元）	0.42	0.46	0.60
投资收益（亿元）	1.15	0.98	2.10
净利润（亿元）	0.60	0.70	1.81
平均资本回报率（%）	1.01	1.14	2.82
累计代偿率（%）	3.02	2.63	2.13
净资产放大倍数（X）	8.69	10.93	9.66
融资性担保放大倍数（X）	6.98	7.77	7.78

注：1、中诚信国际根据湖南融担集团提供的经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年和 2022 年审计报告及经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告整理。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、本报告中融资性担保放大倍数为湖南融担集团计算口径：融资性担保放大倍数=融资性担保责任余额/净资产，其中净资产为母公司口径；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

信国际统计口径。

● 同行业比较（2023 年数据）

项目	吉首华泰	鹤壁投资	大理交投	随州城投
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	湘西州	鹤壁市	大理州	随州市
GDP（亿元）	825.85	1,033.17	1,731.06	1,330.85
一般公共预算收入（亿元）	79.90	80.34	100.54	61.09
所有者权益合计（亿元）	87.23	163.93	191.62	184.51
资产负债率（%）	57.07	61.39	22.38	45.70
净利润（亿元）	0.59	0.33	0.01	1.47

中诚信国际认为，湘西州与鹤壁市、大理州、随州市等的行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，业务运营实力相当；公司权益规模及净利润均低于比较组平均水平，财务杠杆略高于比较组平均水平。同时，当地政府的支持能力均较强，对上述公司的支持意愿无明显差异，上述公司的最终主体信用等级处于同一档次。

注：鹤壁投资系“鹤壁投资集团有限公司”的简称；大理交投系“大理州交通投资开发(集团)有限公司”的简称；随州城投系“随州市城市投资集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 本次跟踪情况

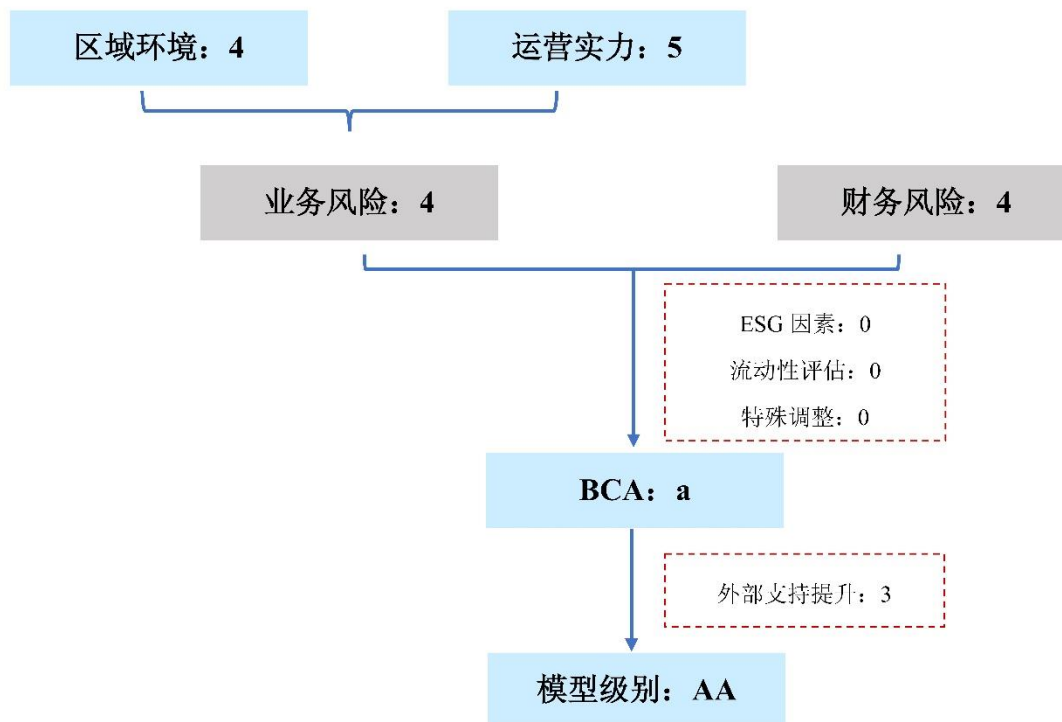
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
17 吉首管廊 02/PR 吉首 02	AAA	AAA	2023/06/28 至 本报告出具日	9.00/1.80	2017/09/11~ 2024/09/11	在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%；加速到期
21 吉首华泰 MTN001	AAA	AAA	2023/06/28 至 本报告出具日	5.00/5.00	2021/11/29~ 2026/11/29	附第 3 年末公司票面利率调整选择权和投资者回售选择权；交叉违约

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
吉首华泰	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/28 至本报告出具日

● 评级模型

吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司评级模型打分

(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为，湘西州政府支持能力较强，湘西州政府对公司支持意愿强，主要体现在湘西州财政实力稳步增强；吉首华泰系湘西州下属重要的基础设施建设平台，主要负责基础设施建设、土地开发整理、自来水供应、旅游开发以及公交运营等业务，在资产划转、资金补贴等方面持续获得股东的支持，区域重要性强，与政府的关联性高。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，湘西州为湖南省唯一进入国家西部大开发范围的地区，经济财政实力持续增长，但再融资环境有待改善，潜在的支持能力较强。

湘西土家族苗族自治州（以下简称“湘西州”）位于湖南省西部偏北，西水中游和武陵山脉中部。西邻贵州省铜仁市、重庆市酉阳土家族苗族自治县，南接怀化市麻阳县，东连怀化市沅陵县，北抵张家界市。全州国土面积 15,462 平方公里，其中城区面积 556 平方公里，是湖南省唯一进入国家西部大开发范围的地区，同时湘西州作为全国精准扶贫首倡之地，在政策倾斜与资金投入上得到上级政府的大力支持。湘西州整体经济实力在全省排名靠后，2023 年，湘西州实现生产总值 825.85 亿元，增长 2.60%，第一产业、第二产业和第三产业增加值占生产总值的比重分别为 14.70%、27.30%和 58.00%。2023 年末，全州常住人口为 243.20 万人，城镇化率为 53.93%，人均 GDP 为 3.38 万元。

湘西州近年来财政实力伴随经济增长有所上升，一般公共预算收入稳步增长，但 2023 年在全省下属各地州市中排名第 13 位，同时税收收入占比有所减少，财政质量有所下滑；公共财政平衡率处于较低水平，财政自给能力较弱；同时，受土地市场行情影响，湘西州政府性基金收入规模近年来逐年下降。再融资环境方面，2023 年末湘西州地方政府债务余额为 570.95 亿元，区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，债券市场发行利差处于省内较高水平，整体再融资环境有待改善。

表 1：近年来湘西州地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	792.11	817.50	825.85
GDP 增速（%）	8.70	3.80	2.60
人均 GDP（万元）	3.19	3.32	3.38
固定资产投资增速（%）	9.20	8.10	-13.00
一般公共预算收入（亿元）	70.27	74.59	79.90
政府性基金收入（亿元）	41.67	35.69	18.24
税收收入占比（%）	56.77	54.06	50.88
公共财政平衡率（%）	21.40	21.11	21.61

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：湘西州政府，中诚信国际整理

吉首市为湘西州首府，位于湖南省西部，武陵山脉东麓，湘、鄂、渝、黔四省市边区中心，是贵阳—重庆—宜昌—长沙—柳州 500 公里半径内的城市网络中心点，区位条件较好；吉首市下辖 1 乡 5 镇 6 街道，总面积 1,078.33 平方千米，截至 2023 年末，吉首市常住人口为 43.24 万人。

吉首市目前依托湘西州“1+5+X”现代化产业体系构建，即以生态文化旅游为主导产业、建立特色农业、绿色食品加工、绿色矿业及新材料、中医药和生物医药、新能源等 5 个支柱产业以及紧跟国家政策走向因地制宜发展新兴产业，近年来吉首市文化旅游业、零售产业的蓬勃发展。2023 年，吉首市实现全市地区生产总值（GDP）224.59 亿元，剔除减免缓退税等不可比因素影响，同口径增长 0.4%，经济总量在湘西州各县市中位居首位。但受市场不景气等因素影响，2023 年吉首市固定资产投资下降 23.10%。此外，吉首市人均地区生产总值为 5.22 万元，仍居湘西州各县市中首位。从产业结构来看，2023 年，吉首市三次产业结构由 2022 年的 4.8:37.4:57.8，调整为 4.9:33.2:61.9，第二、三产业仍是吉首市经济发展的主要推动力量。

吉首市财政实力呈增长态势，其中 2023 年吉首市一般公共预算收入同比增长 7.14%，规模在湘西州各县市中位居首位，此外，吉首市财政平衡率处于较低水平，财政平衡能力有待改善。政府性基金收入是吉首市财政实力的重要补充，2023 年吉首市政府性基金收入受当地土地市场需求影响较大，降幅较为明显。政府债务方面，截至 2023 年末，吉首市政府债务余额为 102.36 亿元，债务规模在湘西州各县市中处于较高水平，债务压力较大。再融资环境方面，吉首市广义债务率较高，截至 2023 年末已突破国际 100%警戒标准，未来需持续关注吉首市地方政府债务及区域内基础设施投融资企业债务增长较快对再融资环境可能产生的影响。

表 2：近年来吉首市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	220.24	229.11	224.59
GDP 增速（%）	9.50	4.35	0.40
人均 GDP（万元）	3.19	3.32	5.22
固定资产投资增速（%）	14.30	10.40	-23.10
一般公共预算收入（亿元）	11.37	13.41	14.37
政府性基金收入（亿元）	8.57	11.38	7.87
税收收入占比（%）	64.38	47.52	40.42
公共财政平衡率（%）	32.04	33.90	32.91

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2、2023 年吉首市税收收入为 5.81 亿元，同比下降约 10.71%，税收占比亦有所下降；非税收收入主要由国有资源（资产）有偿使用收入、罚没收入等构成，2023 年末在一般公共预算收入中占比约 59.58%。

资料来源：吉首市人民政府官方网站，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍为湘西州首府重要的基础设施建设主体，亦是市内唯一的供水企业，业务覆盖吉首市城区，竞争力强；同期，公司商品销售业务稳步推进，且新增公交运营和殡葬业务，为公司营业收入提供一定补充，业务结构较为多元；但公司自营类工程项目尚需一定投资规模，面临较大的投资支出压力，利润来源对工程代建及自来水销售的依赖程度较高，需持续关注房地产尾盘去化及自营项目资金平衡情况。

表 3：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程代建	3.15	48.46	11.63	3.39	49.36	12.71	3.68	50.94	12.71
土地开发整理	--	--	--	0.36	5.29	52.72	--	--	--
自来水销售	0.71	10.92	46.17	0.76	11.08	39.94	0.88	12.14	37.53
商品销售	0.97	14.92	8.92	1.74	25.35	9.88	1.63	22.55	12.59
公交运营收入	--	--	--	--	--	--	0.41	5.62	-21.31
其他业务	1.67	25.76	12.78	0.61	8.92	26.54	0.63	8.74	33.46
合计	6.50	100.00	15.29	6.87	100.00	18.36	7.22	100.00	15.60

注：1、商品销售板块包含商品销售、房地产销售、食材配送等业务；2、合计数差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设板块，跟踪期内公司仍为吉首市重要的基础设施建设主体，展业区域覆盖湘西州吉首市区。跟踪期内，公司基础设施建设项目仍然采用“代建工程收管理费”模式进行建设，主要与湘西州人民政府或者吉首市人民政府签署相关代建协议，业务职能定位及业务模式未发生改变，仍然主要负责吉首市内道路施工、保障房建设等项目。从业务开展情况来看，2023 年公司基础设施建设业务收入保持增长趋势。截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工项目包括 G209、G319 国道绕城公路工程、五里牌保障性住房等，已投资 20.84 亿元¹，拟回款金额 24.01 亿元，已确认收入 23.09 亿元，已回款 18.17 亿元。近年来公司收入确认主要是来自在建项目，截至 2024 年 3 月末，公司主要在建代建类项目为旅游公路项目，总投资 15.43 亿元，项目已投资 7.17 亿元。此外，公司在建自营类项目规模较大，总投资共计 48.10 亿元，已投资约 33.00 亿元；同期末，公司暂无拟建项目。整体来看，公司代建类项目储备不足，自营类项目面临较大的投资支出压力，且未来资金平衡情况存在不确定性。

表 4：截至 2024 年 3 月末公司在建基础设施建设项目情况（亿元）

	在建项目名称	建设期间	总投资	已投资	项目类型	是否签订协议
1	旅游公路项目	2020~2028	15.43	7.17	代建	是
2	吉首市城市地下综合管廊建设工程二期	2016~2019	18.75	14.21	自营	--
3	吉首市生态养生养老基地建设项目	2018~2021	8.60	7.32	自营	--
4	吉首现代农业观光示范园	2018~2021	3.20	1.40	自营	--
5	食药仓库冷链配送中心项目	2022~2027	4.65	1.70	自营	--
6	乡村振兴智慧农业仓库中心	2022~2024	1.03	0.47	自营	--
7	武陵绿色食品产业园	2022~2024	6.47	5.21	自营	--
8	拓达服务用房改造及停车场建设项目	2022~2024	0.50	0.63	自营	--
9	黄金茶博览园项目	2021~2024	4.90	2.06	自营	--
--	合计	--	63.53	40.17	--	--

注：1、表中建设期间为可研报告列示时间；2、由于吉首市城市地下综合管廊建设工程二期项目处于喀斯特地貌难度较大，且已完工部分由于材料价格在当地难以获取问题导致审计尚未完成，该项目计划核减工程及投资；3、吉首市生态养生养老基地建设项目主体部分已完工，处于装修阶段；4、吉首现代农业观光示范园由于项目运营模式改变，后期将通过招商合作方式来确定后期的投入，故仍为在建项目；5、拓达服务用房改造及停车场建设项目已完成投资金额包括土地投入金额，总投资金额不包括土地投入，故存在已完成投资超过总投资情况，目前该项目投资已基本完成。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理出让板块，跟踪期内公司土地整理业务职能定位及业务模式未发生变化，仍承担吉首市内多个土地整理项目。从业务的开展情况来看，跟踪期内，公司未有新增完工土地整理项目，亦未确认相关收入。截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工项目确认收入 0.36 亿元，尚未回

¹ 项目投资额变动系公司 2024 年重新核算项目成本。

款。同期末，公司在建土地整理项目未有新增，在建土地整理项目总投资为 5.80 亿元，均已全部投资完毕，主要系建设任务已完成但尚未结算的项目；拟建项目方面，公司暂无拟开发整理地块，对外出让情况受湘西州吉首市区域招商规划影响较大，土整业务可持续性较弱。

表 5：截至 2024 年 3 月末公司在建土地开发整理项目情况（亿元）

序号	项目名称	建设期间	总投资	已投资
1	G209 复线打叶复烤厂土地	2019~2020	0.84	0.84
2	马颈坳土地	2019~2020	0.20	0.20
3	河溪马鞍村土地（3）	2019~2020	0.01	0.01
4	社塘坡乡土地	2019~2020	2.35	2.35
5	寨阳乡土地	2019~2020	1.38	1.38
6	峒河、镇溪土地	2019~2020	0.03	0.03
7	己略乡土地	2019~2020	0.03	0.03
8	乾州土地	2019~2020	0.33	0.33
9	河溪镇土地	2019~2020	0.63	0.63
合计		--	5.80	5.80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

商品销售板块，公司商品销售板块主要由房屋销售、茶叶、农副食品及食材配送等业务构成，房屋销售业务仍主要由子公司吉首市新城房地产开发有限责任公司（以下简称“新城房开”）负责。目前新城房开在售项目仍为 2011 年收购的新城花园项目尾盘，总收购价款 9,927.18 万元，新城花园项目共三期，实际总投资 4.93 亿元。截至 2024 年 3 月末，新城花园三期项目均已完工，目前处于销售尾盘状态，销售面积为 21.31 万平方米，实现收入 3.65 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司暂无在建及拟建房地产项目计划，房地产板块业务可持续性较弱，未来业务收入具有不确定性。

表 6：截止 2024 年 3 月公司房地产开发业务运营情况（亿元，%）

序号	项目名称	总投资	销售进度	销售总额	回款情况
1	新城花园项目（一、二期）	3.58	96.00	3.66	3.66
2	新城花园（三期）	1.35	35.00	0.97	0.97
合计		4.93	--	4.63	4.63

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期间，公司亦积极拓展茶叶、农副产品及食材配送等其他经营性业务，其中食材配送业务主要由子公司吉首市晟兴农业开发有限责任公司（以下简称“晟兴公司”）负责，业务模式方面，晟兴公司通过从农户、经销商及基地处收取农副产品，根据客户订单进行配送，一般按月向客户收取相关费用。跟踪期内，食材配送业务保持增长，对公司营业收入形成一定补充。

自来水销售板块，跟踪期内公司子公司吉首市城市供水总公司（以下简称“供水公司”）仍为吉首市唯一的城市供水企业，业务专营性强，主要负责城市饮用水生产与供应、给排水工程设计与建设、输配水管道工程安装。跟踪期间，公司下辖水厂包括狮子庵水厂、钟家寨水厂和八月湖水厂²，截至 2024 年 3 月末，公司日供水能力保持 18.00 万吨/日。供水范围方面，跟踪期内公司供水范围没有变化，北至酒鬼酒公司周边村寨，南至乾州经济开发区的小庄，东至青山湾，西至寨阳乡马坳村，能够为吉首城区近 40 万人提供生产、生活供水服务，截至 2024 年 3 月末，公司供水管网长度增加至 787 千米；供水价格在跟踪期内保持稳定，居民用水仍然按照三级阶梯价格执行，即第一、二、三阶梯水价分别为 2.27 元/立方米、3.35 元/立方米和 6.60 元/立方

² 供水公司于 2023 年 7 月正式吸收合并吉首市八月湖水资源开发有限责任公司，同月已将吉首市八月湖水资源开发有限责任公司注销。

米；非居民用水和特种用水价格分别为 3.35 元/立方米和 8.77 元/立方米。

跟踪期间，公司继续开展供水提质改造及配套管网工程，项目总投资约 2.51 亿元，截至 2023 年末，已投资 2.00 亿元；同期末，公司暂无拟建计划。从供水业务开展情况来看，2023 年，公司自来水销售业务收入保持增长态势，但毛利率水平持续下滑；预计未来随着公司供水能力的提升，供水业务板块运营表现将有所好转。

其他板块，跟踪期内公司新增公交运营业务和殡葬业务，公交运营业务由子公司吉首市公共汽车公司（以下简称“公汽公司”）负责，公汽公司为 2023 年 1 月由吉首市财政局无偿划拨至公司。公汽公司服务范围为吉首城区及周边乡镇，现有 15 条公交线路，共 201 辆运营车辆。2023 年及 2024 年 1~3 月，公交运营实现营业收入 0.41 亿元及 0.10 亿元，但因其公益性质呈现亏损。同期，公司获得公交运营补助分别为 0.45 亿元和 0.06 亿元。公司殡葬业务主要由子公司吉首兴隆陵园实业有限公司（以下简称“兴隆陵园”）负责，兴隆陵园为 2023 年 10 月由吉首市财政局无偿划拨至公司，2023 年公司殡葬业务收入为 663.12 万元。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司经调整的所有者权益规模略有下降，资本实力一般；公司债务规模持续增长，财务杠杆率呈上升趋势，但尚处于合理水平，未来或因融资需求增加而持续攀升；同时公司经营获现能力一般，EBITDA 对利息的保障能力弱。

资本实力与结构

公司作为湘西州重要的基础设施建设主体，近年来配合湘西州及吉首市政府规划承担旅游公路等重点项目建设，同时积极拓展茶叶、农副产品及食材配送、公交运营等业务。跟踪期内，随着区域内项目建设不断推进加之持续融资，公司总资产规模有所增长。

跟踪期内，公司主要业务板块仍然主要包括工程建设、商品销售、自来水销售等，资产主要由上述业务形成的存货、其他应收款、固定资产、在建工程及无形资产等构成，并呈现以流动资产为主的资产结构特征。具体来看，截止 2023 年末，公司存货在总资产中占比约 40.55%，从构成来看，公司存货主要是由土地资产和委托代建业务形成的开发成本及待售新城花园商品房形成的开发产品构成，在存货中占比分别为 73.19%、25.72%和 0.79%。公司土地主要系出让地，土地用途多为商业、住宅、其他商服用地等。同期末，公司存货中土地资产账面余额为 60.31 亿元，其中部分土地尚未缴纳出让金，且约 42.44 亿元的土地由因融资抵押受限；伴随公司旅游公路、绕城公路等工程项目的推进及少量土地开发成本的累积，存货中开发成本余额小幅增长至 21.19 亿元；同时，由于新城花园商品房逐步去化，开发产品余额相应减少。跟踪期内，公司应收类款项增幅较大，截止 2024 年 3 月末，公司应收类款项占总资产比重为 21.82%，其中应收账款主要系应收吉首市财政局的工程结算款，跟踪期内公司应收账款余额小幅增长；其他应收款主要系应收吉首市财政局等区域内国有企业及政府单位的往来款项，2023 年以来，因公司业务开展涉及的项目前期费用、征地补偿款项以及与主营业务高度相关的资金往来新增较多，其他应收款余额有所上升，对公司资金形成一定程度占用。整体来看，公司资产流动性较弱。2023 年因新增合并公汽公司，公司固定资产小幅增长，但其中账面价值 4.81 亿元的红枫谷康养中心

因尚未竣工决算而未办妥产权证书。同时，随着公司对黄金茶博览园殡葬服务站、绿色食品产业园等自营项目持续投入，在建工程规模保持增长。同期，由于公司取得吉首市公共停车位（场）特许经营权以及吉首市米坡矿区灰岩矿采矿权，并且新购入土地使用权用于殡葬等业务使用，无形资产规模增长至 14.87 亿元，增幅约 46.35%。公司还有部分对吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司（以下简称“天行健公司”）等企业的投资，其中天行健公司持续亏损且权益规模减少，导致长期股权投资规模逐年减少。

公司经调整的所有者权益主要由资本公积、未分配利润及实收资本构成，2023 年公司所有者权益同比下降 2.63 亿元，其中资本公积下降 3.07 亿元，系原划拨土地变更性质为商业用地补交土地出让金减少资本公积 2.17 亿元、投资企业天行健公司资本公积减少使公司按持股比例调减资本公积 0.59 亿元、原财政划拨至子公司新城房开的房地产开发项目评估减值减少资本公积 0.44 亿元以及财政划拨至公司的公汽公司和兴隆陵园净资产均为负值分别减少资本公积 0.06 亿元和 0.11 亿元等因素所致。

公司有息债务规模主要由银行借款、债券融资构成，呈逐年增长趋势，2023 年以来公司加大融资力度，截至 2024 年 3 月末，公司有息债务增长至 87.02 亿元，以长期债务为主。但 2023 年以来，因一年内到期的非流动负债规模增长，短期债务攀升，截至 2024 年 3 月末短期债务占总债务的比重达 38.14%；同期末，因公司于 2024 年一季度发行债券，可用货币资金增加至 8.14 亿元，但无法覆盖短期债务，公司面临较大的短期债务压力，需关注公司后续偿债安排。此外，公司财务杠杆率持续上升，但尚处于合理水平，鉴于公司项目建设仍有一定资金需求且回款较为滞后，公司未来债务杠杆水平或将持续攀升。

表 7：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	融资余额	6 个月以内（含）	6 个月（不含）至 1 年（含）	一年以上
银行贷款	23.40	6.60	6.80	10.00
债券融资	47.74	4.82	9.67	33.25
非标融资	4.99	--	3.00	1.99
其他	1.67	0.74	0.04	0.89
合计	77.80	12.16	19.51	46.13

注：表中融资余额与同期末总债务存在差异系表中债券融资余额未包括利息部分。

资料来源：债券年报，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

伴随公司工程建设、商品销售及自来水销售等业务板块的稳步发展，2023 年公司收入保持小幅增长。工程代建业务系公司主要收入来源，但回款相对较慢，导致公司收现比指标处于较低水平，公司收入质量一般。

公司经营活动净现金流受工程代建、房地产及其他商品销售及自来水销售的现金收支及其他与经营活动有关的现金收支影响较大。2023 年公司经营活动净现金流继续呈现出净流出状态，但公司经营投入有所减少，使经营活动现金流缺口缩小。

2023 年公司投资活动净现金流仍然保持净流出状态。一方面，公司对自营项目持续投入，另一方面公司当年新增购入部分土地使用权、采矿权、特许经营权等资产，使得当期投资活动现金流净流出规模进一步扩大。2024 年 1~3 月，公司投资活动支出规模尚小，投资活动现金流转变

为小额净流入。

如前所述，公司主要依赖于银行借款和发行债券来弥补投资和经营活动产生的资金缺口，2023 年公司加大对外融资力度，当期筹资活动现金流呈大幅净流入。随着债务的陆续到期以及项目建设的不断推进，预计公司未来仍有较大融资需求，需持续关注行业融资政策变化对公司再融资能力及融资成本带来的影响。

公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息支出构成，跟踪期内变动不大，对债务本息的保障能力较弱。由于公司利润总额对政府补助的依赖度较高，政府补助的稳定性对利润总额影响较大，公司 EBITDA 变化趋势存在不确定性。同时，公司经营活动现金流持续表现较差，对债务利息无覆盖能力。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 100.80 亿元，尚未使用授信额度为 45.38 亿元，公司备用流动性尚可。

表 8：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
货币资金	5.80	1.06	2.39	8.41
其他应收款	40.49	29.70	36.66	38.03
存货	79.04	79.64	82.40	82.56
在建工程	7.54	10.07	12.79	13.26
资产总计	185.75	185.03	203.21	211.10
经调整的所有者权益合计	92.31	89.86	87.23	87.20
总债务	62.76	64.71	78.41	87.02
短期债务占比	26.39	31.16	40.38	38.14
资产负债率	50.31	51.44	57.07	58.69
总资本化比率	40.47	41.87	47.34	49.95
经营活动产生的现金流量净额	-1.61	-3.63	-2.47	-1.35
投资活动产生的现金流量净额	-6.10	-2.20	-6.67	0.26
筹资活动产生的现金流量净额	5.56	1.09	10.47	6.91
收现比	0.70	0.72	0.55	1.27
EBITDA	1.71	2.34	2.12	--
EBITDA 利息覆盖倍数	0.50	0.59	0.50	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.47	-0.92	-0.59	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产合计 64.78 亿元，规模较大，主要为抵押借款的土地资产、投资性房地产、在建工程、无形资产等，占同期末总资产的比重为 30.69%。

表 9：截止 2024 年 3 月末公司受限资产情况（亿元）

受限资产	账面价值	受限原因
存货	51.52	抵押借款、对外担保
投资性房地产	4.19	抵押借款
无形资产	2.42	抵押借款、对外担保
固定资产	2.47	抵押借款
其他权益工具投资	0.31	质押借款
银行存款	0.27	保证金
在建工程	3.61	抵押借款
合计	64.78	--

注：合计数尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

或有事项方面，截至2024年3月末，公司对外担保³合计33.92亿元，占同期末净资产的38.90%，占比较高，被担保对象主要为区域内国有企业，部分被担保企业2023年小幅亏损或存在大额经营性现金净流出，存在一定的或有负债风险。

过往债务履约情况：根据企业提供的《企业信用报告》，截至2024年4月，近三年公司本部无已结清和未结清不良信贷记录，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，也未出现已发行债务融资工具到期未偿付情形。

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

公司未来一年的到期债务规模较大，可动用货币资金规模有限，但未使用银行授信额度尚可。整体来看，公司未来一年流动性来源可基本对流动性需求形成覆盖。

外部支持

跟踪期内，湘西州经济财政实力持续增长，对公司潜在的支持能力较强。公司维持区域重要性，实际控制人为湘西州财政局，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。此外，近年来公司持续获得政府补助支持，2021~2023年公司获得吉首市财政局拨付的政府补助分别为2.03亿元、2.22亿元和2.51亿元。综上，跟踪期内湘西州政府支持能力较强，同时对公司支持意愿强，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

根据公司反馈，“17吉首管廊02/PR吉首02”募集资金9亿元，其中7亿元用于吉首市城市地下综合管廊建设工程（二期），2亿元用于补充流动资金，截至2024年3月末，已按约定的募集资金用途全部使用完毕。

“17吉首管廊02/PR吉首02”设置了担保增信措施，由兴农担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对债券的还本付息起到了极强的偿债保障作用，债券信用水平与兴农担保信用实力高度相关。“21吉首华泰MTN001”亦设置担保增信措施，由湖南融担集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，对债券的还本付息起到了极强的偿债保障作用，债券信用水平与湖南融担集团信用实力高度相关。

偿债保障分析-“17吉首管廊02/PR吉首02”

重庆兴农融资担保集团有限公司为“17吉首管廊02/PR吉首02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

兴农担保成立于2011年8月，是经重庆市政府批准同意，由重庆市国有资产监督管理委员会（以

³担保情况详见附表七。

下简称“重庆市国资委”)牵头组建的全国第一家主要经营农村“三权”抵押融资的市属国有重点企业。兴农担保成立时注册资本 30.00 亿元,经过多次增资,截至 2023 年末实收资本达到 85.90 亿元,股东分别为重庆渝富控股集团有限公司(以下简称“渝富控股”)、重庆市城市建设投资(集团)有限公司、重庆水务环境控股集团有限公司,持股比例分别为 68.38%、23.30% 和 8.32%;重庆市国资委为兴农担保的实际控制人。

兴农担保业务立足重庆,面向全国,形成了直接融资担保、间接融资担保、非融资担保和投资业务的多元业务发展模式。近年来兴农担保严控债券担保业务新增规模,稳步发展贷款担保业务,并拓展非融资性担保业务,整体担保业务规模呈上升趋势。从担保组合质量来看,兴农担保母公司口径的累计代偿率呈下降趋势,但子公司重庆市交通融资担保有限公司担保组合质量较差,累计代偿率处于较高水平。截至 2023 年末,兴农担保在保余额 722.37 亿元,同比增长 5.29%;同期末,兴农担保合并口径总资产为 207.19 亿元,所有者权益为 123.46 亿元;全年实现担保业务收入 9.58 亿元,实现净利润 3.75 亿元。

兴农担保的三家股东均为重庆市国资委直接持股的国有独资市级重点企业。其中第一大股东渝富控股是经重庆市政府批准设立的全国首家地方国有独资综合性资产管理公司,2019 年被确定为全市唯一国有资本运营公司改革试点单位。兴农担保是由重庆市政府间接全额出资的大型国有担保集团,作为重庆市政府下属的国有重点企业,在重庆市政府促进“三农”发展、完善农村金融体制、推进农村“三权”抵押等领域承担了重要功能。渝富控股具有很强的能力和意愿在有需要时对兴农担保给予支持。

综上,中诚信国际维持重庆兴农融资担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**,评级展望为稳定。中诚信国际认为兴农担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够对“17 吉首管廊 02/PR 吉首 02”的还本付息起到极强的保障作用。

偿债保障分析-“21 吉首华泰 MTN001”

湖南省融资担保集团有限公司为“21 吉首华泰 MTN001”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

湖南融担集团前身为湖南担保有限责任公司(以下简称“湖南担保公司”)。湖南担保公司成立于 2010 年 4 月,初始实收资本为 10.62 亿元;后经增资及股权划转,截至 2016 年末,湖南担保公司实收资本增加至 11.92 亿元。2017 年 1 月,湖南省人民政府审议通过《湖南省融资担保集团有限公司组建方案》(以下简称“《组建方案》”),将湖南担保公司原股东持有的全部股权无偿划转至湖南省人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“湖南省国资委”),并改组为湖南融担集团,同时由湖南省财政厅通过股权、资产无偿划拨和现金增资等方式增加湖南融担集团注册资本至 40 亿元。2019 年 6 月 24 日,湖南融担集团控股股东和实际控制人由湖南省国资委变更为湖南省财政厅,持股比例为 100%。2019 年 11 月,湖南融担集团获得湖南财信金融控股集团有限公司(以下简称“财信金控”)增资 20 亿元,增资后湖南融担集团注册资本达到 60 亿元,财信金控持股比例为 33.33%,同年,财信金控所持湖南融担集团股权无偿划转至湖南省财政厅。截至 2023 年末,湖南融担集团注册资本仍为 60 亿元,实收资本达到 57.79 亿元,湖

南省财政厅持有 100% 股权，湖南省财政厅为湖南融担集团控股股东。

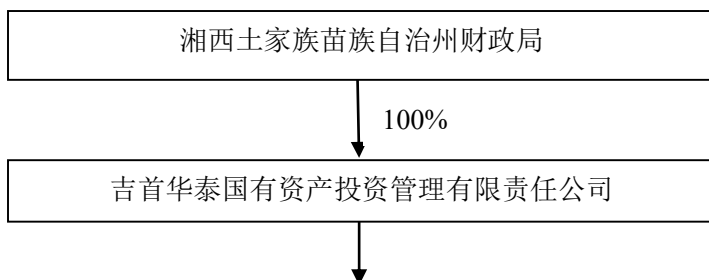
湖南融担集团自成立以来，充分发挥全省融资担保行业龙头作用，着力构建湖南省再担保体系、小微金融服务平台和区域增信平台，支持服务地方实体经济发展。目前，湖南融担集团主要通过本部及下属子公司开展融资担保、再担保以及其他投资类业务。截至 2023 年末，湖南融担集团在保余额增至 1,678.67 亿元。作为湖南省财政厅全资控股的国有独资企业和湖南省唯一的省级融资担保集团，湖南融担集团成立之初就在业务运营、资金来源等方面得到了省政府各方面的支持。考虑到湖南融担集团承担的担保、再担保等业务对于促进湖南省当地经济和金融发展具有很强的重要性。中诚信国际认为，湖南省政府具有极强的意愿和能力在有需要时给予湖南融担集团支持。

综上所述，中诚信国际维持湖南省融资担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为湖南融担集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保能够为“21 吉首华泰 MTN001”的偿还提供极强的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“17 吉首管廊 02/PR 吉首 02”、“21 吉首华泰 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

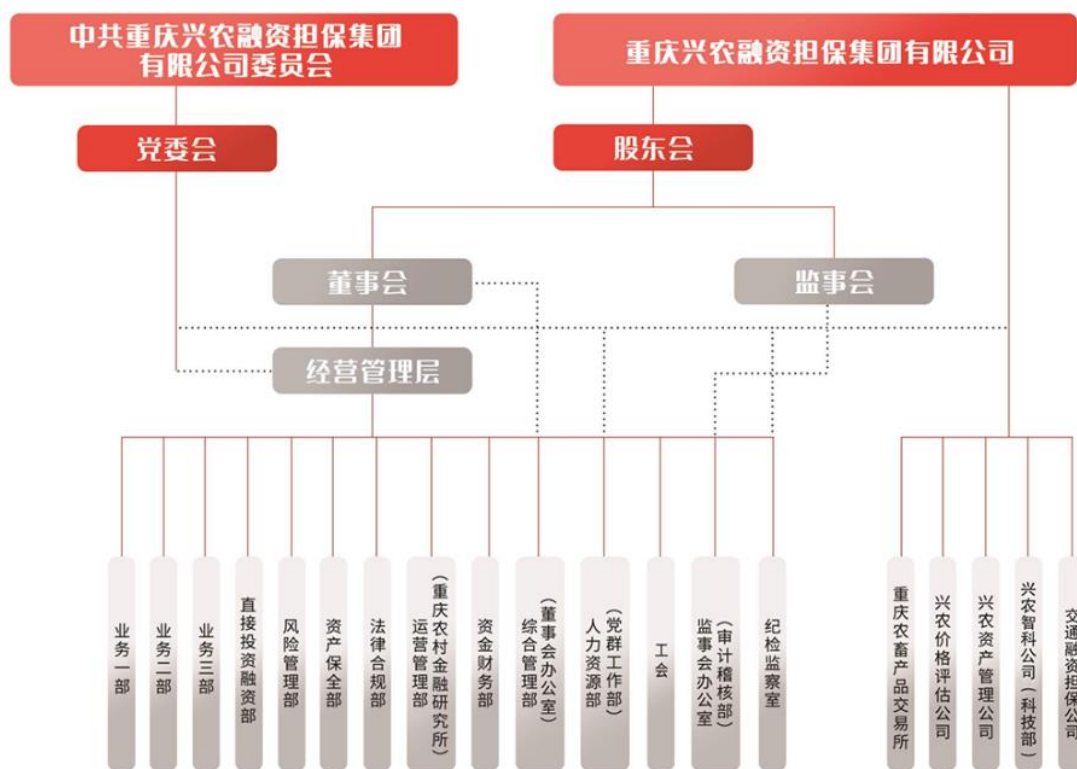
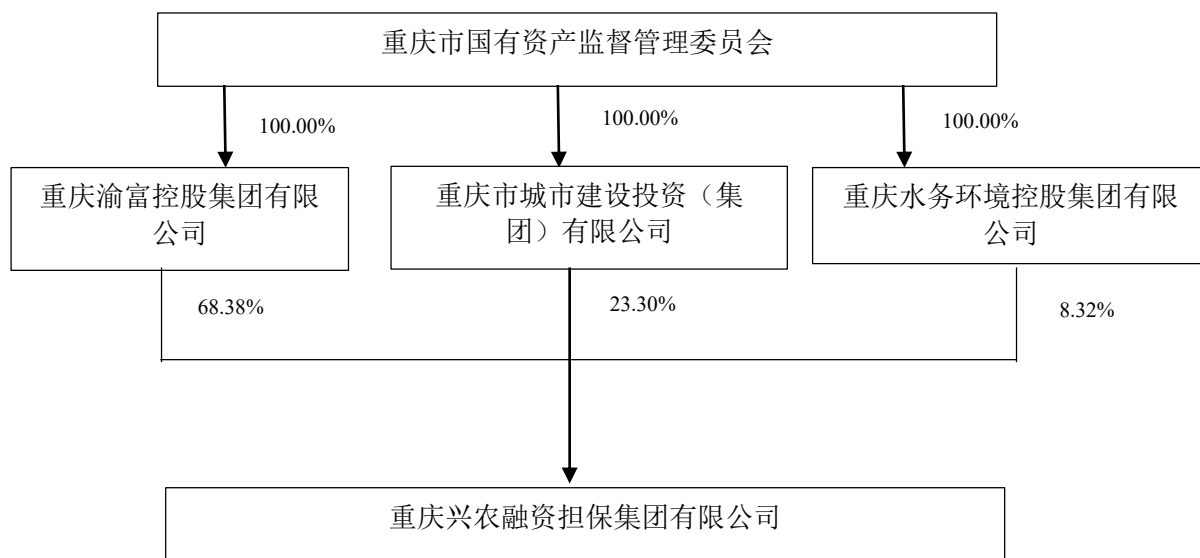
附一：吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司股权结构图及组织结构图 (截至 2024 年 3 月末)



序号	主要一级子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	吉首市城市供水总公司	3,385.00	100.00
2	吉首市新兴城乡公路建设投资有限责任公司	700.00	100.00
3	吉首市新城房地产开发有限责任公司	3,000.00	100.00
4	吉首市湘西坊文化旅游产业开发有限责任公司	3,000.00	100.00
5	吉首市吉利水务建设有限责任公司	5,000.00	100.00
6	吉首市谷韵民族文化投资有限公司	500.00	100.00
7	吉首乾州汽车客运站有限责任公司	1,200.00	80.00
8	吉首华泰谷韵茶业有限公司	400.00	100.00
9	吉首华泰地下管廊投资建设有限责任公司	3,000.00	100.00
10	吉首裕鑫农业开发有限责任公司	1,000.00	100.00
11	吉首三合商贸物流有限责任公司	500.00	100.00
12	吉首华信实业投资有限责任公司	8,000.00	100.00
13	湘西中泰康养有限责任公司	5,000.00	100.00
14	吉首市民安殡葬管理服务有限责任公司	5,000.00	100.00
15	湘西自治州国联投资有限责任公司	1,750.00	100.00
16	湘西蓝城康养产业发展有限公司	1,000.00	100.00
17	湘西神秘谷茶业有限公司	10,000.00	100.00
18	吉首畅联交通建设投资有限责任公司	30,000.00	51.00
19	湘西拓达物业管理服务有限公司	500.00	100.00
20	吉首汇智科技投资有限责任公司	5,000.00	100.00
21	吉首市海昇交通建设有限责任公司	10,000.00	55.30

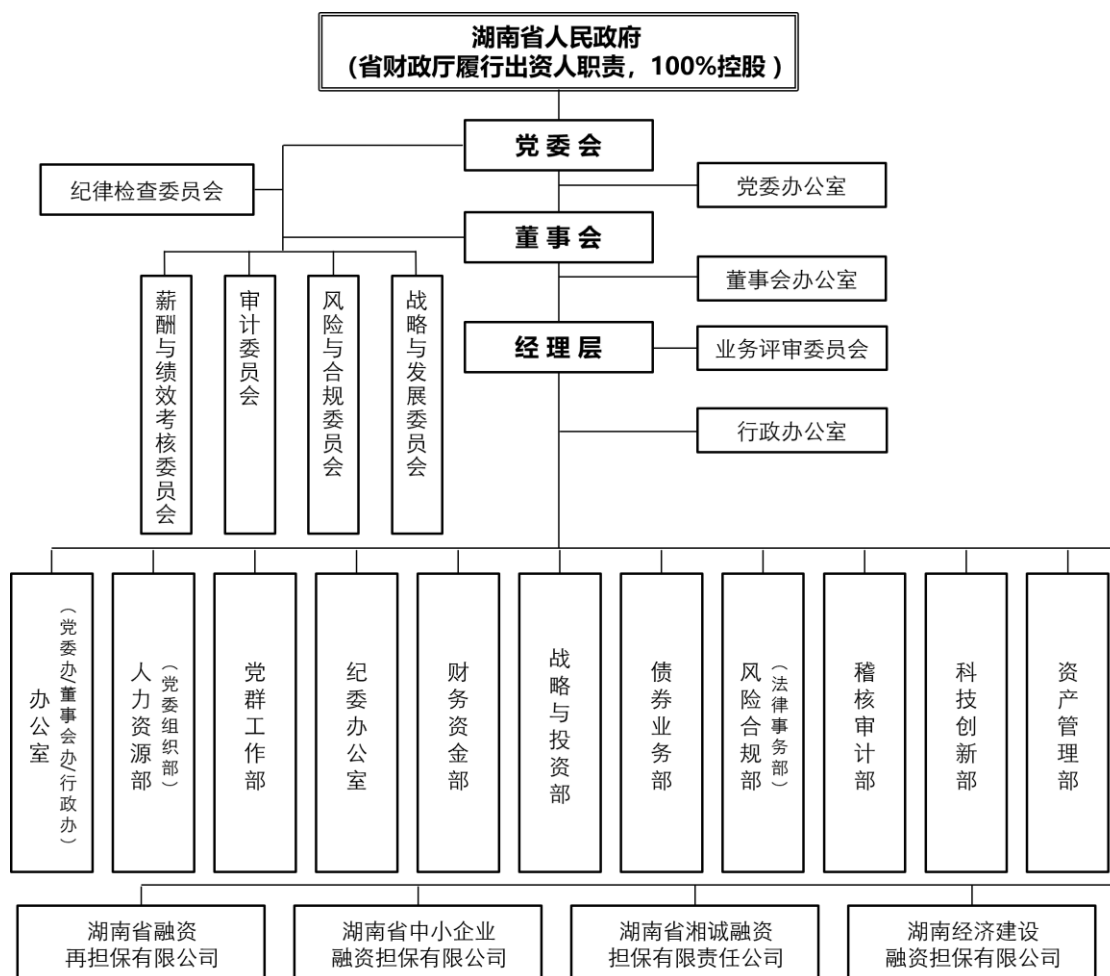
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：重庆兴农融资担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：兴农担保，中诚信国际整理

附三：湖南省融资担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：湖南融担集团，中诚信国际整理

附四：吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	57,980.89	10,597.04	23,920.64	84,098.71
非受限货币资金	57,980.89	10,597.04	22,237.99	81,398.71
应收账款	53,446.09	57,620.15	81,710.43	80,399.08
其他应收款	404,900.19	297,033.22	366,626.64	380,321.95
存货	790,443.72	796,409.17	823,993.92	825,579.35
长期投资	104,849.64	101,837.08	88,541.47	88,591.47
在建工程	75,433.94	100,743.19	127,874.71	132,621.76
无形资产	29,926.18	101,617.45	148,719.90	147,757.74
资产总计	1,857,507.85	1,850,294.96	2,032,143.18	2,110,986.75
其他应付款	146,077.17	160,476.37	215,537.52	212,880.02
短期债务	165,594.05	201,658.00	316,666.39	331,880.33
长期债务	461,958.59	445,464.74	467,462.63	538,287.81
总债务	627,552.65	647,122.74	784,129.02	870,168.14
负债合计	934,420.11	951,712.39	1,159,817.00	1,239,005.78
利息支出	34,089.34	39,320.37	42,029.30	--
经调整的所有者权益合计	923,087.74	898,582.57	872,326.18	871,980.97
营业总收入	65,046.00	68,745.35	72,235.68	6,714.69
经营性业务利润	6,235.20	11,836.94	8,859.39	-1,439.96
其他收益	20,324.28	22,240.63	25,120.65	7,084.15
投资收益	631.20	-2,671.06	-1,607.53	0.00
营业外收入	261.56	141.14	426.36	420.07
净利润	5,710.62	6,233.11	5,859.28	-1,327.21
EBIT	11,478.72	15,467.97	12,432.66	--
EBITDA	17,090.69	23,358.84	21,193.15	--
销售商品、提供劳务收到的现金	45,506.91	49,784.88	40,079.24	8,504.49
收到其他与经营活动有关的现金	17,158.99	29,897.41	38,835.65	1,641.25
购买商品、接受劳务支付的现金	44,556.09	86,519.89	60,972.11	5,617.57
支付其他与经营活动有关的现金	21,421.04	18,186.99	25,030.88	12,667.13
吸收投资收到的现金	800.00	1,000.00	1,000.00	0.00
资本支出	30,984.24	29,277.34	63,957.61	4,041.89
经营活动产生的现金流量净额	-16,093.71	-36,264.19	-24,739.87	-13,518.57
投资活动产生的现金流量净额	-61,010.53	-22,049.59	-66,660.61	2,623.48
筹资活动产生的现金流量净额	55,572.45	10,929.94	104,724.08	69,073.17
现金及现金等价物净增加额	-21,531.79	-47,383.84	13,323.60	58,178.07
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	15.29	18.36	15.60	22.37
期间费用率（%）	36.07	32.60	35.74	145.15
应收类款项占比（%）	24.91	19.30	22.06	21.82
收现比（X）	0.70	0.72	0.55	1.27
资产负债率（%）	50.31	51.44	57.07	58.69
总资本化比率（%）	40.47	41.87	47.34	49.95
短期债务/总债务（%）	26.39	31.16	40.38	38.14
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-0.47	-0.92	-0.59	--
总债务/EBITDA（X）	36.72	27.70	37.00	--
EBITDA/短期债务（X）	0.10	0.12	0.07	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.50	0.59	0.50	--

注：1、中诚信国际根据吉首华泰提供的经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年审计报告、经北京亚泰国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理；2、公司各期财务报表均按照新会计准则编制；3、分析时 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据为 2024 年一季度财务报表期末数；4、分析时将公司长期应付款中带息债务计入长期债务；5、公司未提供 2024 年一季度现金流补充资料，相关指标失效；6、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附五：重庆兴农融资担保集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	4,716.94	4,967.25	5,651.02
交易性金融资产	2,068.26	3,535.44	4,460.02
债权投资	729.42	119.63	1,051.50
委托贷款	564.60	50.10	750.78
长期股权投资	90.33	102.24	90.76
资产合计	18,303.55	18,165.89	20,718.98
负债及所有者权益			
短期借款	0.00	0.00	0.00
未到期责任准备金	434.87	420.61	402.00
担保赔偿准备金	2,260.34	2,307.64	2,526.26
担保损失准备金合计	2,695.21	2,728.25	2,928.26
存入担保保证金	514.53	520.41	523.14
负债合计	8,849.34	8,530.49	8,372.71
实收资本	5,799.82	5,799.82	8,589.56
一般风险准备	108.24	129.52	161.06
所有者权益合计	9,454.22	9,635.39	12,346.27
经调整的所有者权益合计	9,454.22	9,635.39	12,346.27
利润表摘要			
担保业务收入	920.74	939.76	957.70
担保赔偿准备金支出	(411.90)	(317.34)	(342.22)
提取未到期责任准备	66.74	14.26	18.61
担保业务净收入	478.77	548.13	547.99
利息净收入	262.88	166.19	177.93
投资收益	36.16	92.39	142.93
营业费用	(182.58)	(157.69)	(174.86)
税金及附加	(6.74)	(7.19)	(8.37)
营业利润	246.56	353.47	469.03
营业外收支净额	2.14	(1.54)	(2.06)
税前利润	248.70	351.93	466.97
所得税费用	(41.78)	(33.02)	(91.78)
净利润	206.93	318.91	375.19
担保组合			
在保余额	66,889.29	68,605.47	72,237.28
	2021	2022	2023
盈利能力(%)			
营业费用率	22.82	19.01	19.65
平均资产回报率	1.06	1.75	1.93
平均资本回报率	2.11	3.34	3.41
担保项目质量(%)			
累计代偿率（母公司口径）	2.59	2.07	1.68
担保损失准备金/在保余额	4.03	3.98	4.05
资本充足性			
净资产（百万元）	9,454.22	9,635.39	12,346.27
净资产放大倍数(X)	7.08	7.12	5.85
融资担保放大倍数(X)	8.96	8.32	6.03
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	22.72	24.28	24.17
高流动性资产/在保余额	6.22	6.43	6.93

附六：湖南省融资担保集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	3,724.80	3,935.76	3,468.36
存出担保保证金	46.06	38.82	22.28
交易性金融资产	1,127.07	1,282.20	1,257.00
债权投资	6.17	5.58	2.50
其他权益工具投资	2,129.82	2,364.82	2,342.72
长期股权投资	76.06	219.50	242.19
现金及投资资产合计	7,137.75	7,864.89	7,356.38
应收款项净额	1,207.05	971.08	1,245.96
资产合计	8,519.75	9,231.46	9,133.27
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	233.78	280.63	280.03
担保赔偿准备金	746.88	909.46	1,308.68
担保损失准备金合计	980.66	1,190.09	1,588.71
存入担保保证金	48.67	12.99	14.87
股本	5,353.46	5,779.43	5,779.43
未分配利润	184.49	101.21	257.24
所有者权益合计	5,950.86	6,306.66	6,498.90
利润表摘要			
担保业务收入	483.69	585.27	580.38
担保赔偿准备金支出	(395.77)	(442.92)	(432.78)
提取未到期责任准备	(113.31)	(55.28)	0.60
担保业务净收入	(45.28)	54.54	108.45
利息净收入	41.53	46.01	59.90
投资收益	114.98	98.12	210.27
业务及管理费	(99.99)	(106.32)	(158.70)
税金及附加	(4.40)	(4.89)	(4.69)
营业利润	85.59	119.85	208.14
营业外收支净额	(1.51)	(3.24)	(9.10)
税前利润	84.08	116.61	199.04
所得税费用	(24.57)	(46.65)	(18.44)
净利润	59.51	69.96	180.60
担保组合			
在保余额	104,991.20	140,980.19	167,866.53
在保责任余额	51,693.56	68,941.59	62,764.28
	2021	2022	2023
盈利能力（%）			
营业费用率	52.37	39.71	31.80
平均资产回报率	0.74	0.79	1.97
平均资本回报率	1.01	1.14	2.82
担保项目质量（%）			
年内代偿额（百万元）	149.84	151.90	198.53
年内回收额（百万元）	150.99	216.99	159.32
年内代偿率	1.17	0.85	0.61
累计代偿率	3.02	2.63	2.13
累计回收率	40.55	46.50	48.88
担保损失准备金/在保责任余额	1.90	1.73	2.53
资本充足性			
净资产（百万元）	5,950.86	6,306.66	6,498.90
净资产放大倍数（X）	8.69	10.93	9.66
融资性担保放大倍数（X）	6.98	7.77	7.78
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	44.04	40.89	39.57
高流动性资产/在保责任余额	7.26	5.48	5.76

附七：吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司对外担保明细（截至 2024 年 3 月末）

序号	被担保人	企业性质	起止时间	担保金额（万元）
1	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.09.01~2033.08.31	4,985.00
2	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.09.01~2033.08.31	4,985.00
3	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.09.01~2033.08.31	4,985.00
4	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.09.01~2033.08.31	4,985.00
5	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.09.01~2033.08.31	4,985.00
6	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.09.01~2033.08.29	2,385.00
7	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.09.01~2033.08.29	2,385.00
8	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2020.12.24~2039.12.23	15,200.00
9	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2021.03.04~2039.12.23	5,589.96
10	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.01.10~2039.12.23	3,272.24
11	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2021.06.09~2039.12.23	1,704.12
12	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2021.09.22~2039.12.23	1,267.67
13	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2022.01.06~2039.12.23	1,305.72
14	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2022.06.01~2039.12.23	923.21
15	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2022.10.14~2039.12.23	468.46
16	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2022.01.29~2039.12.23	547.53
17	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.11.29~2039.12.23	450.00
18	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.11.21~2024.11.21	5,000.00
19	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2022.11.29~2024.11.28	5,000.00
20	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.02.17~2032.12.20	490.00
21	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.05.16~2032.12.20	100.00
22	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.01.17~2032.12.20	1,500.00
23	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.01.13~2032.12.20	1,370.00
24	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.01.18~2032.12.20	2,495.49
25	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.02.23~2032.12.20	359.55
26	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2024.01.18~2032.12.20	406.06
27	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2021.12.24~2027.12.30	4,100.00
28	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2021.12.24~2024.12.30	300.00
29	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2022.01.01~2036.12.15	400.00
30	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2022.01.01~2024.12.30	20,900.00
31	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2024.01.01~2035.11.29	2,509.23
32	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.11.24~2035.11.29	1,240.55
33	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2024.01.01~2035.11.29	293.18
34	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.12.28~2035.11.29	684.09
35	吉首市天行健文化旅游投资开发有限责任公司	国有企业	2023.05.30~2038.05.26	2,300.00
36	吉首市矮寨景区投资开发有限责任公司	国有企业	2021.04.07~2030.11.30	9,500.00
37	吉首市矮寨景区投资开发有限责任公司	国有企业	2020.07.13~2029.07.13	9,000.00
38	湖南省棚户区改造投资有限公司	国有企业	2018.12.17~2040.12.24	38,900.00
39	吉首富华扶贫开发投资有限责任公司	国有企业	2019.06.21~2029.05.16	10,400.00
40	吉首富华扶贫开发投资有限责任公司	国有企业	2020.01.21~2025.01.21	13,000.00
41	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2021.08.31~2036.03.25	23,400.00
42	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2021.08.31~2036.03.25	100.00
43	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2021.03.31~2036.03.25	20,000.00
44	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2021.02.28~2025.08.08	11,000.00
45	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2022.01.28~2032.01.28	8,750.00
46	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2022.03.18~2032.01.28	14,500.00
47	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2022.12.06~2032.01.28	500.00
48	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2023.07.12~2033.06.28	2,000.00
49	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2022.04.19~2032.04.18	4,750.00
50	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2022.04.28~2024.04.28	13,000.00
51	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2023.12.01~2033.09.25	1,500.00
52	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2022.06.30~2036.03.25	2,000.00
53	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2022.01.29~2036.03.25	5,500.00
54	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2023.05.29~2036.03.25	2,000.00
55	吉首市腾达经济建设投资有限责任公司	国有企业	2022.01.29~2036.03.25	3,000.00

56	吉首市吉开物业管理有限责任公司	国有企业	2021.06.18~2028.06.17	7,600.00
57	吉首市腾达实业有限公司	国有企业	2023.01.01~2031.12.31	7,410.00
58	吉首市乾兴城市发展投资建设有限责任公司	国有企业	2022.12.26~2032.12.21	13,500.00
59	吉首市乾兴城市发展投资建设有限责任公司	国有企业	2023.01.06~2026.01.13	7,000.00
60	吉首市汽车北站	国有企业	2024.02.08~2025.02.07	1,000.00
--	合计	--	--	339,182.06

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附八：吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销	
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》证监会公告[2008]43号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附九：重庆兴农融资担保集团有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/（母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）

附十：湖南省融资担保集团有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产

附十一：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn