

浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4626号

联合资信评估股份有限公司通过对浏阳现代制造产业建设投资开发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，确定维持浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 产建绿色 02/PR 产建 2”的信用等级为 AAA，维持“22 浏阳现代 MTN001”“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”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

评级总监：

二〇二四年六月二十日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/20
17 产建绿色 02/PR 产建 2	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 浏阳现代 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	
22 产建专项 01/22 产建 01	AA/稳定	AA/稳定	
22 产建专项 02/22 产建 02			

评级观点

跟踪期内，浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）仍是浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经济技术开发区（原浏阳经济技术开发区（高新技术产业开发区）[以下简称“浏阳经开区”]）高新片区范围内基础设施代建以及土地整理等业务，业务保持一定区域专营优势。2023 年，浏阳市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。公司主营业务收入仍主要来自代建工程和土地整理业务，代建项目在建及拟建合计尚需投资规模较大，公司在整理土地项目剩余投资规模较大。公司资产以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性较弱；所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，权益稳定性较强；全部债务有所下降，债务负担仍较重，2024 年面临较大的集中兑付压力；政府补助对利润总额贡献度较高，公司盈利指标表现一般；短期偿债指标表现有所弱化，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通。

“17 产建绿色 02/PR 产建 2”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，湖北省担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北省担保的担保实力极强，其担保显著提升了“17 产建绿色 02/PR 产建 2”偿付的安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着浏阳经开区逐步建设发展，公司除了继续重点承接区域内基础设施代建和土地整理，还将进行标准化厂房出租、商住用地和特许经营权开发等市场化运作的投入，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，偿债指标明显优化。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **公司外部发展环境良好。**2023 年，浏阳市地区生产总值和一般公共预算收入分别同比增长 5.0%和 4.9%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务保持一定区域专营优势，并继续获得有力的外部支持。**公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经开区内原高新片区基础设施建设和土地开发业务，业务仍保持一定区域专营优势。2023 年，公司收到政府补贴 0.58 亿元。
- **增信措施。**湖北省担保为“17 产建绿色 02/PR 产建 2”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了债券本息偿还的安全性。

关注

- **公司资产流动性仍较弱。**截至 2024 年 3 月底，公司应收类款项和存货合计占资产总额的比重为 88.69%，应收类款项和存货对资金占用较大，整体资产流动性较弱。
- **公司债务负担仍较重，面临较大的短期偿债压力。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 62.41 亿元，较上年底下降 1.85%。同期，公司现金类资产对短期债务的保障程度弱，公司短期偿债压力仍较大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：--				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+6
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

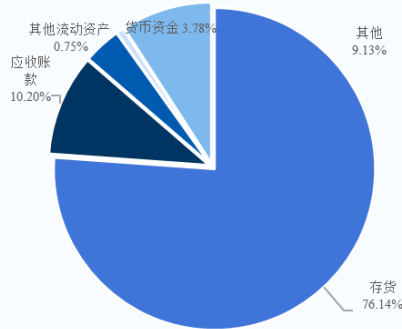
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	10.46	7.04	3.41
资产总额（亿元）	171.51	186.18	185.50
所有者权益（亿元）	80.73	82.06	81.90
短期债务（亿元）	31.79	25.01	24.87
长期债务（亿元）	48.83	38.57	37.54
全部债务（亿元）	80.62	63.58	62.41
营业总收入（亿元）	13.79	11.82	0.01
利润总额（亿元）	1.86	1.33	-0.16
EBITDA（亿元）	3.45	2.16	--
经营性净现金流（亿元）	0.73	19.67	-1.76
营业利润率（%）	18.66	13.78	-100.62
净资产收益率（%）	2.31	1.62	--
资产负债率（%）	52.93	55.92	55.85
全部债务资本化比率（%）	49.97	43.66	43.24
流动比率（%）	415.43	276.87	273.56
经营现金流动负债比（%）	1.90	31.38	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.28	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.37	29.37	--

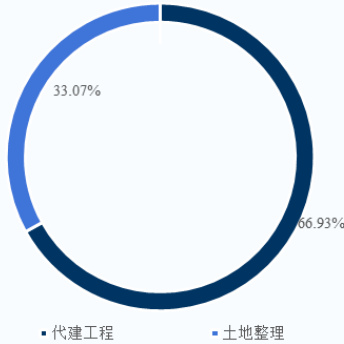
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	167.51	184.16	183.86
所有者权益（亿元）	79.70	81.40	81.36
全部债务（亿元）	68.58	46.13	44.97
营业总收入（亿元）	13.78	11.77	0.00
利润总额（亿元）	1.83	1.70	-0.04
资产负债率（%）	52.42	55.80	55.75
全部债务资本化比率（%）	46.25	36.17	35.60
流动比率（%）	385.72	234.41	231.47
经营现金流动负债比（%）	4.58	36.41	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；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，单位均指人民币
资料来源：根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整

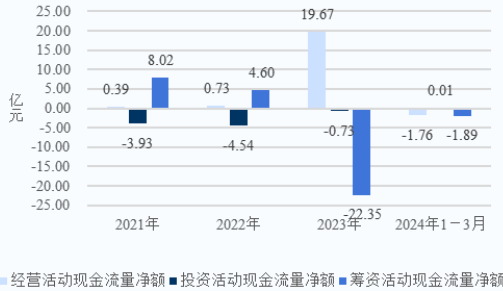
2023 年底公司资产构成



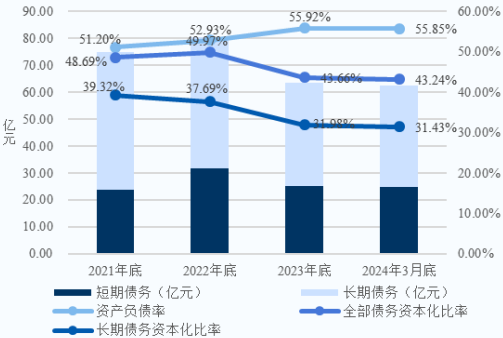
2023 年公司主营业务收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务情况



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	特殊条款
17 产建绿色 02/PR 产建 2	9.00 亿元	1.80 亿元	2024/08/10	债券提前偿还
22 浏阳现代 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/07/28	调整票面利率，回售
22 产建专项 01/22 产建 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/05/06	调整票面利率，回售，债券提前偿还
22 产建专项 02/22 产建 02	7.00 亿元	7.00 亿元	2025/10/27	调整票面利率，债券提前偿还，回售

注：1. “22 浏阳现代 MTN001” “22 产建专项 01/22 产建 01” 和 “22 产建专项 02/22 产建 02” 设置回售条款，上表所列到期兑付日为首次行权日；2. “17 产建绿色 02/PR 产建 2” 设置提前偿还条款；3. 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

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 产建专项 02/22 产建 02	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/19	姚 玥 陈 婷 陈佳琪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA/稳定	AA/稳定	2022/09/09	李 颖 姚 玥 邹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 浏阳现代 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/19	姚 玥 陈 婷 陈佳琪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA/稳定	AA/稳定	2022/07/21	姚 玥 李 颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 产建专项 01/22 产建 01	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/19	姚 玥 陈 婷 陈佳琪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AA/稳定	AA/稳定	2021/07/29	张 铖 姚 玥 李 颖 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
17 产建绿色 02/PR 产建 2	AAA/稳定	AA/稳定	2023/06/19	姚 玥 陈 婷 陈佳琪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AA/稳定	2017/11/10	--	基础设施投资建设企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
	AA+/稳定	AA/稳定	2017/07/06	陈 茜 黄海伦	基础设施投资建设企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：姚 玥 yaoyue@lhratings.com

项目组成员：陈佳琪 chenjq@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和实际控制人未发生变化，控股股东发生变更。根据公司于 2023 年 4 月 27 日发布《浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司关于控股股东发生变更的公告》（以下简称“公告”）。公司原股东浏阳市国有资产事务中心（以下简称“国资中心”）、浏阳经济技术开发区管理委员会（以下简称“浏阳经开区管委会”）和浏阳高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）已召开股东会议，将合计持有的公司 100.00%股权无偿划转给湖南金发新城建设发展集团有限公司¹（以下简称“金发集团”）。本次变更后，公司控股股东由国资中心变更为金发集团，实际控制人仍为国资中心。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，金发集团持有公司 100.00%股份，公司控股股东和实际控制人分别为金发集团和国资中心²。

公司仍是浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经济技术开发区（原浏阳经济技术开发区（高新技术产业开发区）[以下简称“浏阳经开区”]）内高新片区基础设施建设和土地开发业务，业务仍保持一定区域专营优势。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设综合部、财务融资部、资产管理部和项目前期部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 3 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 186.18 亿元，所有者权益 82.06 亿元；2023 年，公司实现营业总收入 11.82 亿元，利润总额 1.33 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 185.50 亿元，所有者权益 81.90 亿元；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.01 亿元，利润总额-0.16 亿元。

公司注册地址：浏阳经济技术开发区康平路 109 号；法定代表人：金涛。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。同期末，“17 产建绿色 02/PR 产建 2”“22 浏阳现代 MTN001”“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”均已按募集资金规定用途全部使用完毕。募投项目建设方面，截至 2024 年 4 月底，“17 产建绿色 02/PR 产建 2”募投项目湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目累计完成投资 16.29 亿元，已超项目总投资，主要系项目在实际开发过程中成本超过立项预算所致。目前募投项目已完成标准厂房、员工用房、办公楼、研发中心等工程建设，正在进行区域内场道路、停车场、绿化、水电等基础设施工程，部分标准厂房已在招租，其他建设有序开展。截至 2024 年 4 月底，项目还未完工结算，未产生收益。同期末，“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”募投项目金发新城污水处理厂及配套管网项目建设项目总投资 16.00 亿元，累计完成投资 10.81 亿元，占项目总投资的 67.56%，尚未产生收益。

跟踪期内，公司已按期支付“17 产建绿色 02/PR 产建 2”“22 浏阳现代 MTN001”和“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”利息，并已支付“17 产建绿色 02/PR 产建 2”分期偿还本金 7.20 亿元，公司过往还本付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
17 产建绿色 02/PR 产建 2	9.00	1.80	2017/08/10	7 年
22 浏阳现代 MTN001	4.00	4.00	2022/07/28	3+2 年
22 产建专项 01/22 产建 01	8.00	8.00	2022/05/06	3+4 年
22 产建专项 02/22 产建 02	7.00	7.00	2022/10/27	3+4 年
合计	28.00	20.80	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

¹ 截至报告出具日，根据公开信息查询，金发集团系国资中心全资子公司。

² 国资中心为浏阳市人民政府直属事业单位，由浏阳市人民政府负责管理。

“17 产建绿色 02/PR 产建 2”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2 区域环境分析

浏阳市位于湖南省东部偏北。2023 年，浏阳市在全国县域经济和社会综合发展百强县中排名第 5，地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，但财政自给能力一般，政府债务负担较重。浏阳经开区已形成较完善的发展格局，对浏阳市经济发展贡献较大。整体看，公司外部发展环境良好。

浏阳市

浏阳市系湖南省辖县级市，由长沙市代管，地处湘赣边界，湖南省东部偏北，距离省会长沙 60.00 公里，总面积 5007.75 平方千米，辖 32 个乡镇、街道。2023 年末，浏阳市全市公安户籍户数 41.17 万户，总人口为 147.43 万人。

图表 2 • 浏阳市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1722.5	1735.7
GDP 增速（%）	5.0	5.0
规模以上固定资产投资增速（%）	9.0	/
三产结构	7.9: 52.4: 39.7	7.9: 46.0: 46.1
人均 GDP（万元）	/	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《浏阳市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，浏阳市实现地区生产总值保持增长。其中第一产业增加值 136.4 亿元，第二产业增加值 799.0 亿元，第三产业增加值 800.3 亿元，分别增长 3.9%、4.9%和 5.3%。三次产业对经济增长的贡献率依次为 6.6%、48.0%和 45.4%，分别拉动经济增长 0.3、2.4、2.3 个百分点；三次产业结构为 7.9: 46.0: 46.1。2023 年，浏阳市在全国县域经济和社会综合发展百强县中排名第 5。

图表 3 • 浏阳市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	101.14	106.06
一般公共预算收入增速（%）	10.25	4.85
税收收入（亿元）	76.41	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.55	/
一般公共预算支出（亿元）	174.05	179.51
财政自给率（%）	58.11	59.08
政府性基金收入（亿元）	127.45	145.67
地方政府债务余额（亿元）	237.06	259.64

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于浏阳市 2023 年预算执行情况和 2024 年财政预算草案的报告》，2023 年，浏阳市地方一般公共预算收入完成 106.06 亿元，比上年增长 4.85%。一般公共预算总支出完成 179.51 亿元，比上年增长 3.13%，其中：民生支出 135.81 亿元，占一般公共预算支出的 75.66%。

截至 2023 年底，浏阳市地方政府债务余额为 259.64 亿元，其中，一般债务 99.83 亿元，专项债务 159.81 亿元，地方政府债务负担较重。

浏阳经开区

浏阳经开区原为浏阳工业园，地处长沙市东部，距长沙黄花国际机场 15.00 公里、距长沙高铁南站 33.00 公里。浏阳经开区创立于 1997 年，2012 年被国务院批准为国家级经济技术开发区。浏阳高新区成立于 2003 年，2016 年批准为湖南省级高新区。根据长沙市委、市政府的决策要求，2020 年 4 月，浏阳经开区与浏阳高新区实现合并，由浏阳经开区管委会统一管理。园区是国家级生物产业基地、国家创新药物孵化基地和国家级再制造产业示范基地，也是国家新型工业化产业示范基地和长江经济带国家级转型升级示范开发区。浏阳经开区目前形成了以显示功能器件及电子材料、生物医药、智能装备制造为主导，以休闲食品为特色的“三主一特”产业格局。聚集了蓝思科技、惠科光电、九典制药、尔康制药等 300 余家规模以上工业企业，有 A 股上市企业 8 家、新三板挂牌企业 4 家、上市后备企业 33 家。2023 年，浏阳经开区完成规模工业总产值 743.00 亿元，同比增长 4.70%，实现增量 33.66 亿元；实现规模工业增加值同比增长 9.8%；完成税收 70.35 亿元，同比增长 19.00%，实现增量 10.44 亿元，发展格局良好。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和实际控制人未发生变化，控股股东发生变更。公司控股股东由国资中心变更为金发集团。

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，金发集团持有公司 100.00% 股份，公司控股股东和实际控制人分别为金发集团和国资中心。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，作为浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经开区内原高新片区基础设施建设和土地开发业务，业务保持一定区域专营优势。

公司业务集中于浏阳经开区内。浏阳经开区负责基础设施建设的投资主体主要有 3 家，包括湖南金阳投资集团有限公司（以下简称“金阳投资集团”）、金发集团和公司，具体情况见图表 4。公司在业务区域上同浏阳经开区其他平台公司有所区别，业务保持区域专营优势。

图表 4 • 浏阳经开区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	实际控制人	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
金发集团	国资中心	浏阳经开区范围城市基础设施建设和土地整理业务	553.52	272.05	19.92	2.15	50.85
金阳投资集团	浏阳市人民政府	浏阳经开区资源开发、建设、管理及运营等	492.29	235.49	25.40	8.27	52.16
公司	国资中心	浏阳经开区内高新片区范围城市基础设施建设和土地整理业务	186.18	82.06	11.82	1.33	55.92

注：上表中所列数据为 2023 年/2023 年年底数
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良信贷记录，过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91430181753379203A），截至 2024 年 6 月 12 日，公司本部已结清及未结清信贷记录中不存在关注或不良类记录，公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度和高级管理人员方面均未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司主营业务收入小幅下降，仍主要来自代建工程和土地整理，综合毛利率同比有所下降。

跟踪期内，公司主营业务收入仍来自代建工程和土地整理收入，其中代建工程业务收入占比保持在 55.00% 以上。2023 年，公司主营业务收入同比下降 6.74%，综合毛利率同比下降 2.50 个百分点。

图表 5 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
代建工程	7.21	57.13	16.67	7.88	66.93	14.17
土地整理	5.41	42.87	16.67	3.89	33.07	14.17
合计	12.62	100.00	16.67	11.77	100.00	14.17

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）基础设施代建

2023 年，公司基础设施代建业务模式未发生变化；代建工程收入同比小幅增长。截至 2024 年 3 月底，公司基础设施代建业务可持续性较好，未来面临较大投资压力。

公司负责浏阳经开区内原高新片区范围内的城市基础设施项目建设业务。跟踪期内，公司业务模式未发生变化。2020 年，浏阳经开区管委会为加强原浏阳高新区及其周边区域基础设施建设管理，委托湖南汇嘉基础设施建设有限公司³（原名湖南汇嘉市政园林有限公司，以下简称“汇嘉公司”）将其承接的部分项目委托公司投资建设。跟踪期内，公司主要代建项目仍为与汇嘉公司签订协议，业务模式和财务处理方式与以前年度保持一致。

2023 年，公司代建工程确认收入同比增长 9.29%，当期未收到本年度代建工程回款，收入主要来源为北园片区路网工程三段项目、中烟项目土地整理一期等项目收入。由于确认收入的项目需新增扣除对应的增值税，当年毛利率有所下降。

截至 2024 年 3 月底，公司主要已完工项目 16 个，总投资额 26.41 亿元，拟回购金额 31.69 亿元，已到账回购金额 12.75 亿元。同期末，公司主要在建的代建项目 9 个，主要项目总投资 21.17 亿元，已完成投资 11.97 亿元。总体看，公司代建业务未来存在较大投资压力，代建项目结算进度受财政预算安排影响而有所波动。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期间（年）	计划总投资	已完成投资	未来投资计划	
				2024 年 4—12 月	2025 年
东南片区路网工程	2021—2025	37580.00	21111.50	7516.00	8,952.50
督正路（永隆路-永裕南路）道路工程项目	2021—2025	28000.00	20051.93	5600.00	2,348.07
乡村振兴产业融合示范区配套项目	2022—2025	30000.00	15567.86	5716.00	8,716.14
家具城片区项目平地及道路等配套工程	2022—2025	28000.00	13656.94	5771.00	8,572.06
金城大道道路提质改造工程	2022—2024	10000.00	6054.01	3945.99	0.00
污水管网配套及改造工程	2022—2024	20000.00	12163.45	7,836.55	0.00
惠科项目配套工程	2022—2024	21000.00	11088.86	9,911.14	0.00
尾水湿地及配套项目	2022—2024	26800.00	15492.90	11,307.10	0.00
经七路以西污水排口改造工程	2022—2024	10300.00	4494.85	5,805.15	0.00
合计	--	211680.00	119682.30	63408.93	28588.77

资料来源：公司提供

除上述项目外，公司另有在建自营项目金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目，该项目系公司存续债券“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”募投项目，项目建设地点位于浏阳市金阳新城北侧，临近捞刀河，距金阳新城主城区较近，交通便利。项目总投资估算为 16.00 亿元，截至 2024 年 4 月底，该项目已投资 10.81 亿元。项目收入主要包括污水处理费收入、中水回用收入及雨水收集出售收入。公司在建自营项目需投入资金规模较大，需关注后续投资回收情况。

（2）土地整理业务

2023 年，公司土地整理业务收入受项目进度影响有所下降；截至 2024 年 3 月底，公司在整理土地项目剩余投资规模较大，业务可持续性较好。

浏阳市政府赋予公司土地一级开发职能，由公司负责浏阳经开区内原高新片区规划范围内的土地整理。跟踪期内，浏阳经开区管委会委托汇嘉公司负责浏阳经开区规划范围内土地整理业务的结算，资金由浏阳经开区财政筹措，业务模式和财务处理方式与以前年度保持一致。

2023 年，公司实现土地整理收入受项目进度影响同比下降 28.10%，主要来自当惠科项目土地整理一期、物流园项目土地整理项目等。同期，公司土地整理业务毛利率同比下降 2.50 个百分点，主要系扣除对应的增值税所致。

³ 截至报告出具日，汇嘉公司股东及实际控制人均为浏阳经开区管委会。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在整理土地项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	整理期间 (年)	总投资额	已投资额	未来投资计划	
					2024 年 4—12 月	2025 年
1	319 国道以南、永裕南路以西片区土地整理一期	2017—2024	37800.00	29400.00	8400.00	0.00
2	家具产业园片区土地整理二期	2018—2025	65000.00	41200.00	11300.00	12500.00
3	华域视觉及周边地块土地整理一期	2019—2030	113900.00	43352.08	7900.00	7900.00
4	惠科项目土地整理一期	2019—2030	133821.00	50609.16	9800.00	9500.00
5	中协教育及周边地块土地整理	2019—2024	40000.00	32968.87	7031.13	0.00
6	丰裕南路以东、金阳大道以北、319 以南片区开发项目	2021—2024	32000.00	19440.00	12560.00	0.00
7	家具城片区储备项目土地整理	2022—2024	20400.00	14484.00	5916.00	0.00
8	东瀚地块项目	2022—2024	12860.00	8705.00	4155.00	0.00
合计		--	455781.00	240159.11	67062.13	29900.00

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司在整理土地项目 8 个，项目总投资 45.58 亿元，已完成投资 24.02 亿元。同期末，公司暂无拟整理土地项目。总体看，公司在土地整理项目剩余投资规模较大，未来存在较大项目支出压力。

2 未来发展

公司未来将继续从事基础设施代建和土地整理业务，同时进行标准化厂房出租、商住用地开发和特许经营权开发等市场化运作。

公司未来目标发展成为集“城市发展建设、城市综合运营、城市资源组织以及产业驱动”于一体的多元化城市运营商，计划重点发展优势业务，通过前期发展与业务积累，公司在基础设施建设和土地整理开发方面具有一定区域专营优势，公司正通过向市场化公司承接基础设施建设业务，开展园区开发运营业务，逐步减少对来自政府收入的依赖。

此外，公司未来计划进行资源整合。按照“市场化运作、专业化发展、多元化经营”的指导思想，在现有厂房出租业务的基础上，建设有市场需要的标准化厂房进行出租出售。后期公司将通过参股或控股形式参与商住用地开发，形成经营性资产并产生长期性收入；通过停车场、广告位、充电桩、污水处理、加油站等收费的特许经营权注入，进行资源整合与业务拓展。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2024 年一季度财务报告未经审计。

2023 年，公司合并范围内新增 1 家一级子公司，2024 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围内的一级子公司 3 家。总体看，跟踪期内，公司合并范围变化子公司规模较小，且报告期内主要会计政策和会计估计未发生变更，会计政策连续，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底有所增长，仍以流动资产为主；资产中应收类款项和存货占比高，存货以流动性较弱的土地资产为主，资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 8.55%，资产结构以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	159.87	93.21	173.56	93.23	172.89	93.20
货币资金	10.46	6.10	7.04	3.78	3.41	1.84
应收账款	13.77	8.03	18.98	10.20	18.97	10.23
其他应收款	3.91	2.28	4.39	2.36	4.07	2.19
存货	131.73	76.81	141.75	76.14	145.06	78.20
非流动资产	11.64	6.79	12.61	6.77	12.61	6.80
长期应收款	1.04	0.60	0.89	0.48	0.89	0.48
在建工程	10.37	6.05	10.81	5.81	10.81	5.83
资产总额	171.51	100.00	186.18	100.00	185.50	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 8.56%。公司流动资产主要由应收账款和存货构成。公司货币资金较上年底下降 32.64%，货币资金中无受限金额。公司应收账款账面价值较上年底增长 37.85%。其中，应收汇嘉公司代建项目工程款 15.30 亿元，应收浏阳经开区管委会财政局 2.28 亿元，集中度较高。应收账款计提坏账金额很低。公司其他应收款主要为与浏阳经开区内其它国有企业的借款与往来款，2023 年底较上年底增长 12.40%，前五名欠款单位占其他应收款总额的 83.33%，集中度很高。截至 2023 年底，公司累计计提坏账准备 50.43 万元。公司存货较上年底增长 7.60%，存货由开发成本（50.70 亿元）和土地成本（91.04 亿元）构成。

图表 9 • 公司 2023 年底主要其他应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司	1.61	37.39
浏阳经济技术开发区恒茂产业投资有限公司	1.57	26.07
浏阳经开区投资发展有限公司	0.56	6.94
浏阳经开区管委会财政局	0.30	6.90
浏阳高创投资有限公司	0.14	6.03
合计	4.18	83.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 8.35%。公司非流动资产主要由长期应收款和在建工程构成。公司长期应收款较上年底下降 14.09%，系公司收回部分借款所致。公司长期应收款主要为应收湖南法泽尔动力再制造有限公司、长沙华恒机器人系统有限公司、湖南湘贤科技有限公司、长沙博大科工股份有限公司（原名为长沙博大机械零部件有限公司）的借款，上述公司均为高新区内入驻企业，2015 年国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）对公司注入专项建设资金 1.42 亿元用于参与地方投融资公司基金，2016 年公司将该部分资金直接投放长期应收款的四家企业用做相关项目建设借款。公司向上述四家企业提供的借款利率均为 1.20%，期限为 12~15 年。公司在建工程较上年底增长 4.28%，主要系公司新增对金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目投入所致，余额为 10.81 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底变化不大，资产结构仍以流动资产为主。具体来看，货币资金较上年底下降 51.65%；存货较上年底增长 2.33%，主要系项目继续投入所致；其他资产科目较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2023 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 10 • 截至 2023 年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
存货-土地资产	4.61	2.48	借款及担保抵押

固定资产	0.18	0.10	借款及担保抵押
合计	4.78	2.57	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系利润积累所致；公司所有者权益中实收资本及资本公积占比较高，权益稳定性较强。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长。所有者权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2023 年底，公司实收资本和资本公积均较上年底无变化；未分配利润较上年底增长 15.54%，主要系利润积累所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 0.19%，较上年底变化不大。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	2.00	2.48	2.00	2.44	2.00	2.44
资本公积	69.07	85.56	69.07	84.17	69.07	84.33
未分配利润	8.58	10.62	9.91	12.08	9.75	11.91
所有者权益合计	80.73	100.00	82.06	100.00	81.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

③ 负债

截至 2023 年底，公司负债总额规模较上年底有所增长，以流动负债为主，流动负债占比上升较快；有息债务有所下降，债务负担仍较重，2024 年面临较大的集中兑付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 14.69%，主要系其他应付款增长所致。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

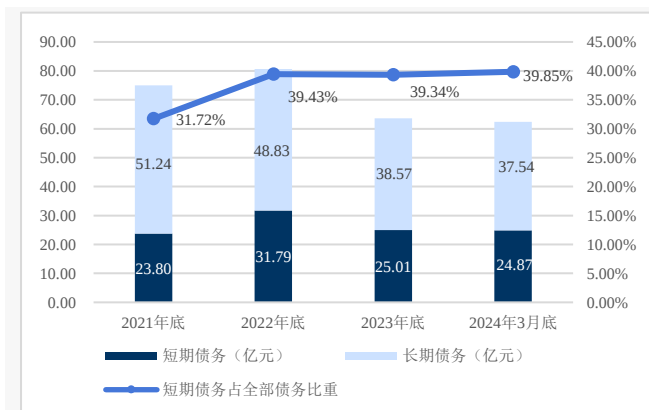
图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	38.48	42.39	62.69	60.21	63.20	61.01
短期借款	1.98	2.18	1.94	1.87	1.81	1.75
其他应付款	4.86	5.35	34.01	32.66	34.67	33.47
一年内到期的非流动负债	21.91	24.13	16.17	15.53	16.15	15.59
其他流动负债	7.90	8.70	6.90	6.63	6.90	6.66
非流动负债	52.30	57.61	41.43	39.79	40.39	38.99
长期借款	13.39	14.75	15.76	15.13	14.72	14.21
应付债券	34.40	37.90	21.93	21.06	21.93	21.17
长期应付款	4.51	4.96	3.74	3.60	3.74	3.61
负债总额	90.78	100.00	104.12	100.00	103.59	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

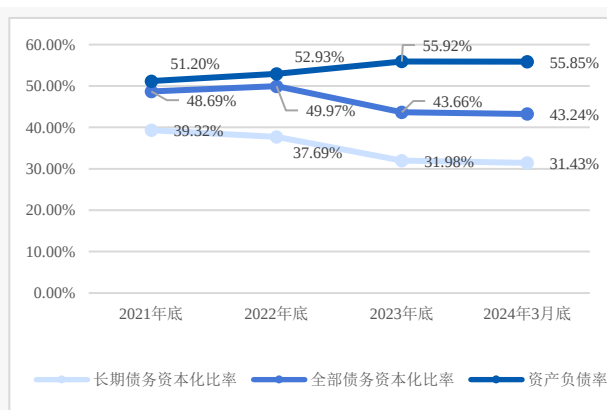
有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较上年下降 21.13%。截至 2023 年底，公司资产负债率较上年底有所提高，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降。整体看，公司债务负担仍较重。

图表 13 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司将于一年内到期的有息债务合计 24.87 亿元，考虑到公司现金类资产有限，公司 2024 年面临较大的集中兑付压力。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所下降；政府补助对利润总额贡献度较高；盈利指标表现尚可。

2023 年，公司实现营业总收入 11.82 亿元，同比下降 14.27%；营业成本 10.12 亿元，同比下降 6.20%；营业利润率为 13.78%，同比下降 4.88 个百分点。

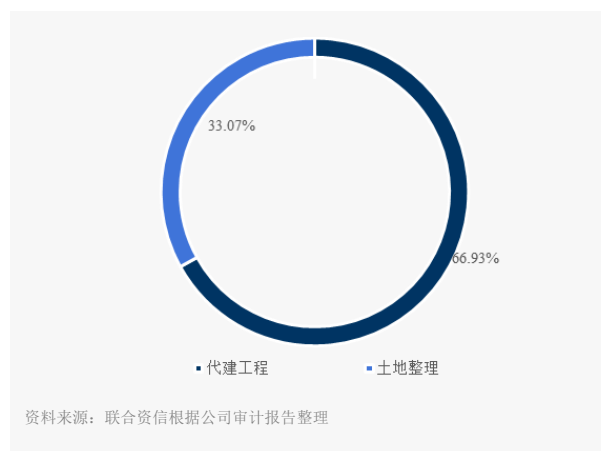
非经常性损益方面，2023 年，政府补助对公司利润总额贡献度较高。

图表 15 • 公司盈利能力情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	13.79	11.82	0.01
营业成本 (亿元)	10.79	10.12	0.01
期间费用 (亿元)	1.66	0.87	0.15
其他收益 (亿元)	0.78	0.58	--
利润总额 (亿元)	1.86	1.33	-0.16
营业利润率 (%)	18.66	13.78	-100.62
总资本收益率 (%)	2.13	1.46	--
净资产收益率 (%)	2.31	1.62	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 2023 年公司主营业务收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(4) 现金流

2023 年，受往来款净流入增加影响，公司经营活动现金流净额同比大幅增长，收入实现质量有所下降；投资活动现金净流出规模有所收窄；受偿还债务支出增加影响，筹资活动净额由正转负。考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模较大，公司对外部融资需求大。

图表 17 • 公司现金流情况 (单位：亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	19.02	42.27	1.03
经营活动现金流出小计	18.29	22.60	2.79
经营活动现金流量净额	0.73	19.67	-1.76
投资活动现金流入小计	4.56	0.42	0.01
投资活动现金流出小计	9.10	1.16	0.00
投资活动现金流量净额	-4.54	-0.73	0.01
筹资活动前现金流量净额	-3.81	18.94	-1.75

筹资活动现金流入小计	39.21	19.29	7.00
筹资活动现金流出小计	34.60	41.64	8.89
筹资活动现金流量净额	4.60	-22.35	-1.89
现金收入比（%）	128.49	51.33	342.34

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

从经营活动看，2023 年，受往来款波动影响，公司经营活动现金流入同比增长 122.25%；经营活动现金流出同比增长 23.56%；经营活动现金流净流入规模同比大幅增长。2023 年，公司现金收入比有所下降。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入规模较小；投资活动现金流出同比下降 87.29%，主要为工程建设投入支出；投资活动现金流持续净流出，净流出规模较上年有所收窄，同比下降 83.83%。

2023 年，受公司往来款流入增加影响，公司筹资活动前现金流量净额转为净流入。从筹资活动看，2023 年，公司减小融资力度，同时偿还债务本息的规模有所增长，公司筹资活动现金流净额转为净流出。

2024 年一季度，公司经营活动现金流净额转为净流出；投资活动现金流规模小；筹资活动现金流量净额仍为净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现有所弱化，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险可控。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	415.43	276.87	273.56
	速动比率（%）	73.12	50.75	44.04
	现金类资产/短期债务（倍）	0.33	0.28	0.14
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.45	2.16	--
	全部债务/EBITDA（倍）	23.37	29.37	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.58	0.25	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年底，公司流动比率与速动比率均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度较弱。截至 2023 年底，公司现金短期债务比为 0.28 倍，截至 2024 年 3 月底，公司现金短期债务比较上年底降至 0.14 倍，公司现金类资产对短期债务的保障程度仍弱。公司短期偿债指标表现有所弱化。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比下降 37.25%，EBITDA 对利息的保障程度弱，全部债务/EBITDA 指标表现偏弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 17.45 亿元，担保比率为 21.31%（以 2024 年 3 月底所有者权益计算）。被担保企业主要为当地平台公司，其中对金发集团担保余额 7.76 亿元，对浏阳鼎盛投资有限公司担保余额 6.15 亿元，对浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司担保 2.03 亿元。目前被担保企业经营情况正常。公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2023 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信额度 103.60 亿元，已使用银行授信额度 59.74 亿元，尚未使用授信额度 43.86 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部承担，资产、负债、所有者权益和收入主要来自公司本部，公司本部债务结构占合并口径占比较高。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度基本完善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司委托代建业务涉及工程施工，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，同时，公司积极响应政府政策，配合地区招商引资，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司均具有很强的管控能力，且建立了基本完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，在政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

公司控股股东为金发集团，主要负责浏阳经开区范围城市基础设施建设和土地整理业务。公司实际控制人为国资中心。2023，浏阳市经济稳步增长，全年实现地区生产总值 1735.7 亿元，按可比价计算，增长 5.0%；同期，浏阳市地方一般公共预算收入完成 106.06 亿元，比上年增长 4.85%。2023 年，浏阳经开区完成规模工业总产值 743.00 亿元，同比增长 4.70%，实现规模工业增加值同比增长 9.8%。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经开区内原高新片区基础设施建设和土地开发业务，业务保持一定区域专营优势。跟踪期内，公司继续在在政府补贴方面获得外部支持。

2023 年，公司收到政府补贴 0.58 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、债券偿还能力分析

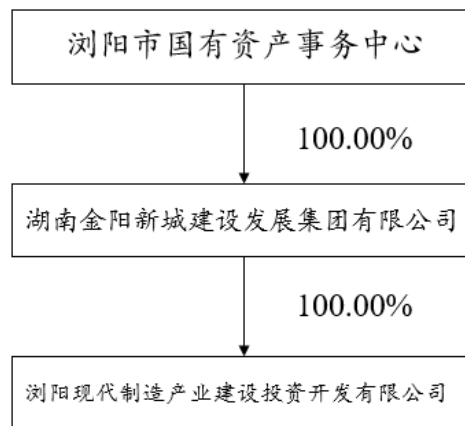
截至报告出具日，公司由联合资信评定的存续担保债券为“17 产建绿色 02/PR 产建 2”，债券余额合计 1.80 亿元，“17 产建绿色 02/PR 产建 2”由湖北省担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

湖北省担保经联合资信评定，湖北省担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北省担保的担保实力极强，其担保显著提升了“17 产建绿色 02/PR 产建 2”偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

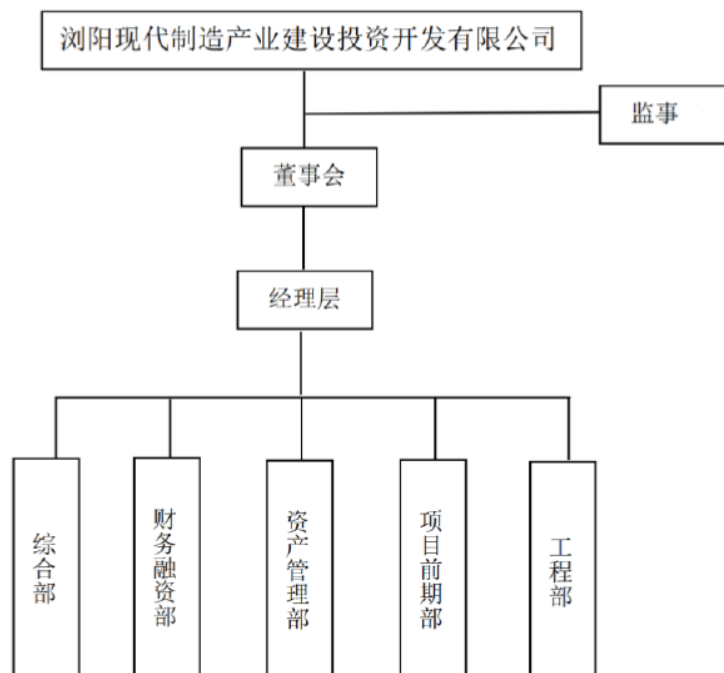
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 产建绿色 02/PR 产建 2”的信用等级为 AAA，维持“22 浏阳现代 MTN001”“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

序号	子公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主要经营范围
1	浏阳市永安城市建设投资开发有限公司	5555.00	90.009	永安镇城镇基础设施投资开发建设
2	浏阳市金泰城市运营管理有限公司	10000.00	100.00	房地产业
3	浏阳经济技术开发区恒跃医疗投资有限公司	64972.42	100.00	医疗领域的投资；医院投资等

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.46	7.04	3.41
应收账款（亿元）	13.77	18.98	18.97
其他应收款（亿元）	3.55	4.39	4.07
存货（亿元）	131.73	141.75	145.06
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	0.24	0.22	0.21
在建工程（亿元）	10.37	10.81	10.81
资产总额（亿元）	171.51	186.18	185.50
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	80.73	82.06	81.90
短期债务（亿元）	31.79	25.01	24.87
长期债务（亿元）	48.83	38.57	37.54
全部债务（亿元）	80.62	63.58	62.41
营业总收入（亿元）	13.79	11.82	0.01
营业成本（亿元）	10.79	10.12	0.01
其他收益（亿元）	0.78	0.58	0.00
利润总额（亿元）	1.86	1.33	-0.16
EBITDA（亿元）	3.45	2.16	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.72	6.07	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	19.02	42.27	1.03
经营活动现金流量净额（亿元）	0.73	19.67	-1.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.54	-0.73	0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.60	-22.35	-1.89
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.87	0.72	--
存货周转次数（次）	0.09	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	--
现金收入比（%）	128.49	51.33	342.34
营业利润率（%）	18.66	13.78	-100.62
总资产收益率（%）	2.13	1.46	--
净资产收益率（%）	2.31	1.62	--
长期债务资本化比率（%）	37.69	31.98	31.43
全部债务资本化比率（%）	49.97	43.66	43.24
资产负债率（%）	52.93	55.92	55.85
流动比率（%）	415.43	276.87	273.56
速动比率（%）	73.12	50.75	44.04
经营现金流动负债比（%）	1.90	31.38	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.28	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.37	29.37	--

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算；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，单位均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.49	4.10	0.83
应收账款（亿元）	10.66	16.74	16.72
其他应收款（亿元）	4.76	6.11	6.32
存货（亿元）	128.63	138.67	141.98
长期股权投资（亿元）	4.04	4.94	4.94
固定资产（亿元）	0.19	0.18	0.18
在建工程（亿元）	10.37	10.81	10.81
资产总额（亿元）	167.51	184.16	183.86
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	79.70	81.40	81.36
短期债务（亿元）	23.89	17.85	17.72
长期债务（亿元）	44.69	28.28	27.25
全部债务（亿元）	68.58	46.13	44.97
营业总收入（亿元）	13.78	11.77	0.00
营业成本（亿元）	10.77	10.10	0.00
其他收益（亿元）	0.78	0.58	0.00
利润总额（亿元）	1.83	1.70	-0.04
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.69	6.02	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	20.03	43.66	1.28
经营活动现金流量净额（亿元）	1.82	26.02	-1.50
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.89	-2.06	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.78	-28.35	-1.77
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.09	0.86	--
存货周转次数（次）	0.09	0.08	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.07	--
现金收入比（%）	128.37	51.12	*
营业利润率（%）	18.70	13.56	*
总资本收益率（%）	2.20	1.33	--
净资产收益率（%）	2.29	2.09	--
长期债务资本化比率（%）	35.93	25.79	25.09
全部债务资本化比率（%）	46.25	36.17	35.60
资产负债率（%）	52.42	55.80	55.75
流动比率（%）	385.72	234.41	231.47
速动比率（%）	61.23	40.39	34.97
经营现金流动负债比（%）	4.58	36.41	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.23	0.05
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.2021—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年一季度财务数据未经审计；2.“/”代表数据未获得；因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用，“*”代表分母为 0，数据无意义
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持