

萍乡市汇丰投资有限公司

2025 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〔2025〕4842号

联合资信评估股份有限公司通过对萍乡市汇丰投资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，确定维持萍乡市汇丰投资有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”信用等级为 AAA，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：

二〇二五年六月二十三日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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萍乡市汇丰投资有限公司（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。

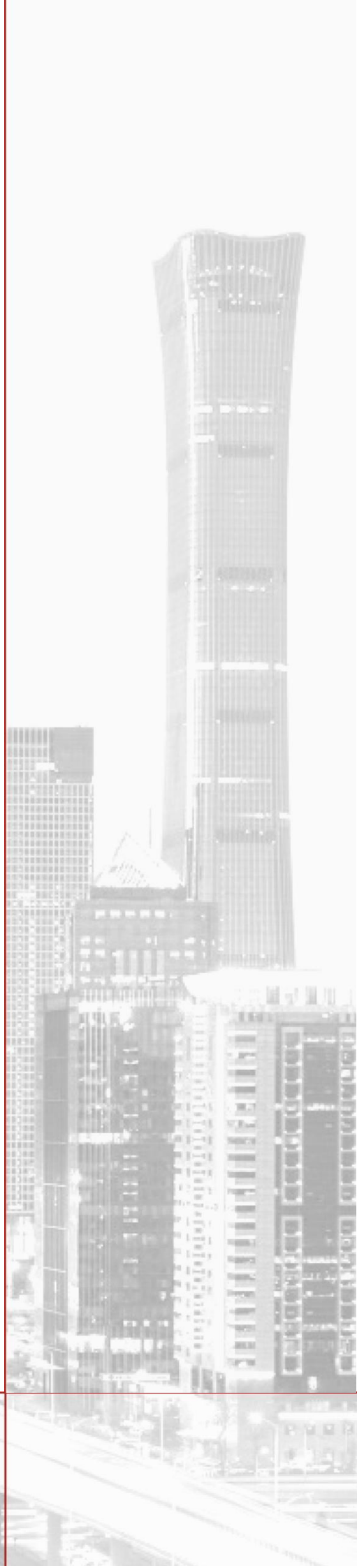
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



萍乡市汇丰投资有限公司 2025 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
萍乡市汇丰投资有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/23
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，萍乡市汇丰投资有限公司（以下简称“公司”）仍是江西省萍乡市重要的基础设施建设和土地一级开发主体，业务在萍乡经济技术开发区仍保持区域专营优势，并继续获得外部支持。2024年，萍乡市经济总量及一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。跟踪期内，公司法人治理结构、重要管理制度和高级管理人员未发生重大变化。经营方面，2024年，公司主营业务收入同比下降明显，毛利率水平同比大幅提升，土地一级开发业务仍为公司收入及利润的重要来源；公司一级开发业务包括开发土地的出让以及政府回购公司自有地块，土地储备规模较大，收入实现受土地出让进度、市场行情及政府规划等因素影响大；基础设施建设业务在建项目仍有一定的资金需求，自营项目收入实现具有一定不确定性。财务方面，受子公司股权划出及加大债务偿还力度影响，公司资产总额较上年底有所下降，资产中以土地资产及项目投入为主的存货及往来款为主的其他应收款占比高，其他应收款对资金占用明显；存货变现周期长，受土地出让及政府结算进度影响大；所有者权益及全部债务规模较上年底进一步压降，整体债务负担继续减轻；营业总收入和利润总额同比均有所下降，非经营性收益对公司利润总额贡献较大，整体盈利指标表现有所下降；公司短期偿债指标表现较弱，EBITDA对全部债务保障指标表现弱，财政贴息导致EBITDA利息倍数指标表现强；公司间接融资渠道较为通畅，或有负债风险相对可控。

“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中债增进主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。中债增进为其担保能显著提升“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”的偿付安全性。“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，湖北省担保集团主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。湖北省担保集团为其担保能显著提升“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”的偿付安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在财政补贴和财政贴息方面继续获得外部支持。

评级展望

未来，随着萍乡市经济的持续发展，以及公司土地开发业务及基础设施代建项目的不断推进，公司经营情况有望保持稳定。

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，职能定位明显提升，获得大量优质资产注入、资金支持明显，公司资产质量和盈利指标表现大幅提升。

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，债务负担明显加重，政府支持程度减弱，偿债指标表现明显弱化。

优势

- **外部发展环境良好。**萍乡市 2024 年地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，萍乡经济技术开发区特色产业鲜明。
- **业务保持区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是萍乡市重要的基础设施建设和土地一级开发主体，业务在萍乡经济技术开发区内保持区域专营优势。
- **继续获得外部支持。**跟踪期内，公司继续在财政补贴和财政贴息方面获得外部支持。2024 年，公司获得财政补贴 0.50 亿元以及财政贴息。

- **增信措施显著提升了债券的偿付安全性，分期还本条款降低了公司集中偿付压力。**中债增进及湖北省担保集团分别为“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了上述债券的偿付安全性；上述债券均设置提前偿还条款，降低了公司集中偿付压力。

关注

- **土地业务收入易受外部因素影响。**公司收入主要来源于土地一级开发收入，土地业务收入的实现受土地出让进度、市场行情和政府规划等因素影响大。
- **资产流动性较弱。**截至 2025 年 3 月底，公司其他应收款及存货占资产总额的比重为 94.48%，其中以往来款为主的其他应付款对公司资金占用明显；存货变现周期长，受土地出让及政府结算进度影响大。
- **面临较大的短期债务偿付压力。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 109.97 亿元，其中短期债务 14.61 亿元，现金短期债务比 0.16 倍。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		4
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+4
评级结果				AA

个体信用状况变动说明：公司指示级别由上次的 a⁻下降至 a⁻，系 2024 年公司偿债能力指标评价结果下降所致；公司个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：考虑到公司实际控制人具有很强的综合实力，在财政补贴和财政贴息等方面给予公司外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

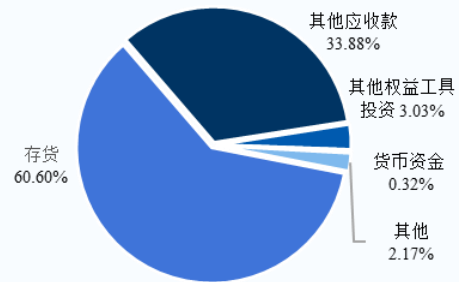
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	16.21	1.44	2.30
资产总额（亿元）	460.62	420.79	418.30
所有者权益（亿元）	232.65	227.07	226.53
短期债务（亿元）	51.62	15.06	14.61
长期债务（亿元）	112.72	97.76	95.36
全部债务（亿元）	164.34	112.82	109.97
营业总收入（亿元）	12.86	6.58	0.03
利润总额（亿元）	3.61	2.96	-0.54
EBITDA（亿元）	4.52	3.81	--
经营性净现金流（亿元）	32.91	19.60	3.04
营业利润率（%）	24.32	39.52	-301.70
净资产收益率（%）	1.31	1.01	--
资产负债率（%）	49.49	46.04	45.84
全部债务资本化比率（%）	41.40	33.19	32.68
流动比率（%）	384.44	420.33	415.80
经营现金流动负债比（%）	28.55	20.43	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.10	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	3.57	2.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	36.33	29.65	--

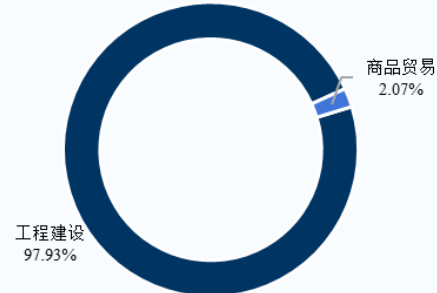
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	324.86	322.52	322.10
所有者权益（亿元）	200.54	198.23	197.89
全部债务（亿元）	64.21	38.26	38.26
营业总收入（亿元）	2.63	0.02	0.01
利润总额（亿元）	0.43	0.21	-0.34
资产负债率（%）	38.27	38.54	38.56
全部债务资本化比率（%）	24.25	16.18	16.20
流动比率（%）	289.38	250.44	250.19
经营现金流动负债比（%）	35.63	39.98	--

注：1. 2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告合并口径将长期应付款中有息部分已纳入长期债务计算；4. “--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

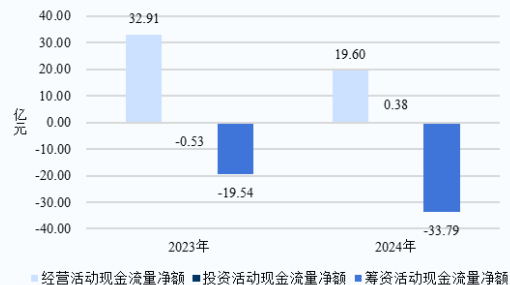
2024 年底公司资产构成



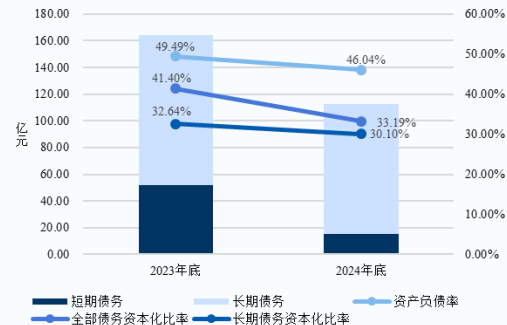
2024 年公司主营业务收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



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	下一行权日	主要特殊条款
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01	5.00	3.00	2027/09/16	2025/09/16	债券提前偿还
20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	7.00	4.20	2027/09/16	2025/09/16	债券提前偿还

注：所列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：联合资信根据公开资料整理

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
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01、 20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	AAA/稳定	AA/稳定	2024/06/24	张 依 王 爽	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
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01、 20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	AAA/稳定	AA/稳定	2020/06/17	张建飞 车兆麒	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

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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 爽 echo.wang@lhratings.com

项目组成员：张 依 zhangyi@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”）关于萍乡市汇丰投资有限公司（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

2024 年 5 月，公司股东国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）减少出资额 1309.05 万元。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.26 亿元，萍乡创新发展投资集团有限公司（以下简称“萍创集团”）和国开基金分别持有公司 97.51% 和 2.49% 的股权。公司控股股东为萍创集团，实际控制人为萍乡市国有资产监督管理委员会（以下简称“萍乡市国资委”）。

跟踪期内，公司主营业务及组织结构未发生变化。公司仍是萍乡市重要的基础设施建设和土地一级开发主体。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围一级子公司共 7 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 420.79 亿元，所有者权益 227.07 亿元（含少数股东权益 0.24 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 6.58 亿元，利润总额 2.96 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 418.30 亿元，所有者权益 226.53 亿元（含少数股东权益 0.24 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.03 亿元，利润总额-0.54 亿元。

公司注册地址：江西省萍乡经济开发区经贸大厦附 3 楼；法定代表人：张承惠。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图 1，相关募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，公司按时足额支付存续债券当期利息，并分别偿付“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”本金 1.00 亿元和 1.40 亿元。

图表 1 • 截至本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）	期限	到期兑付日	下一行权日
20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01	5.00	3.00	7 年	2027/09/16	2025/09/16
20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02	7.00	4.20	7 年	2027/09/16	2025/09/16
合计	12.00	7.20	--	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”均设置了债券提前偿还条款，于存续期第 3 年末至第 7 年末分别偿还债券发行总额的 20%。此外，中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）为“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保集团”）为“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”募集资金用于萍乡经开区智能制造产业园标准化厂房项目和补充公司营运资金。截至 2025 年 3 月底，萍乡经开区智能制造产业园标准化厂房项目主体部分已完工，已有部分企业入驻。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构

性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025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。2024年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

2024年，萍乡市地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，萍乡经济技术开发区特色产业鲜明，公司外部发展环境良好。

萍乡市

萍乡市位于江西省西部，毗邻湖南省，东与宜春、南与吉安相邻、西与湖南省株洲市、北与湖南省浏阳市接壤，处于长株潭经济圈的辐射核心区域，同时接受泛珠三角经济区和闽东南经济区的辐射。萍乡市区位条件优越，沪昆铁路横贯萍乡市内腹地，与京广、京九铁路相连；319和320国道呈十字型在市区交汇，沪昆高速、萍洪高速贯穿全境；市中心城区距湖南长沙黄花机场仅120公里。萍乡市现辖3县、2区和1个国家级经济技术开发区—萍乡经济技术开发区（以下简称“萍乡经开区”），全市土地面积3823.99平方公里。截至2024年底，萍乡市全市常住人口179.70万人，较上年底减少0.46万人；常住人口城镇化率70.81%，较上年底提高0.39个百分点。

图表2·萍乡市主要经济指标

项目	2023年	2024年
GDP（亿元）	1165.98	1211.44
GDP增速（%）	3.1	4.6
固定资产投资增速（%）	-7.5	3.4
三产结构	6.6:38.5:54.9	6.6:38.2:55.2
人均GDP（万元）	6.38	6.73

注：地区生产总值绝对数按现价计算，增长速度按不变价格计算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

近年来，萍乡市持续推进产业转型升级和培育新动能，逐步从传统资源依赖型经济逐步向多元化、创新驱动型经济转变。萍乡市通过“4+2”新动能培育构建特色现代化产业体系，其中“4”指电新材料、智能制造、食品、电子信息领域，“2”指湘赣边仓储物流基地、农产品加工基地。根据《萍乡市2024年国民经济和社会发展统计公报》，2024年，萍乡市地区生产总值保持增长，

产业结构有所优化。萍乡市全年全部工业增加值 390.09 亿元，同比增长 6.7%；分行业看，34 个行业大类中 24 个行业实现增长，其中专用设备制造业、食品制造业、电气机械和器材制造业分别增长 12.6%、26.9%和 59.8%。固定资产投资同比增长 3.4%，基础设施投资同比增长 36.9%

图表 3 • 萍乡市主要财力指标

项目	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	112.20	115.36
一般公共预算收入增速（%）	4.8	2.8
税收收入（亿元）	71.21	71.92
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	63.47	62.35
一般公共预算支出（亿元）	325.67	339.53
财政自给率（%）	34.45	33.98
政府性基金收入（亿元）	151.98	134.23
地方政府债务余额（亿元）	572.12	694.00

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于萍乡市 2024 年全市和市级预算执行情况与 2025 年全市和市级预算草案的报告》，2024 年，萍乡市一般公共预算收入保持增长，税收收入占一般公共预算收入的比重小幅提升，一般公共预算收入质量尚可；财政自给率同比变化不大，财政自给程度仍较低。2024 年，萍乡市地方政府债务余额中政府一般债务余额为 231.95 亿元、政府专项债务余额 462.04 亿元。

萍乡经开区

萍乡经开区成立于 1992 年，1995 年被批准为省级开发区，2010 年经国务院批准升级为国家级经济技术开发区，辖区总面积 119.57 平方公里，辖两镇一街（福田镇、彭高镇、光丰街道）、一区四园（赣湘合作市级工业平台、西区工业园、周江产业园、东区工业园）。

萍乡经开区聚焦新材料、节能环保、智能制造和食品医药“四大赛道”，以及湘赣边仓储物流基地、资本招商等“两大板块”集中攻坚，着力打造四个百亿级产业集群。同时，萍乡经开区加快建成要素齐聚、功能齐备、链条齐全的产业生态载体，市级工业平台（即赣湘合作市级工业平台）“三横三纵”道路网格进一步完善，水、电、气等要素保障项目稳步推进，提升了市级工业平台承载力和服务功能辐射力。2024 年，萍乡经开区纳入省大中型项目 26 个，总投资 160.9 亿元，年计划完成投资 49.6 亿元。2024 年 1—11 月，萍乡经开区规上工业增加值同比增长 7.6%，其中制造业增加值增长 7.9%；固定资产投资同比增长 5.2%，新增规上企业 72 家。2024 年，萍乡经开区一般公共预算收入完成 15.80 亿元，同比增长 2.6%；税收收入完成 7.55 亿元；政府性基金预算收入完成 21.38 亿元；一般公共预算支出完成 41.34 亿元

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.26 亿元，控股股东萍创集团持有公司 97.51%的股权，公司实际控制人为萍乡市国资委。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是萍乡市重要的基础设施建设和土地一级开发主体，业务在萍乡经开区内保持区域专营优势。

萍乡市主要平台企业详见图表 4 所示，在萍乡市主要基础设施建设企业中，公司在资产总额、所有者权益和利润总额方面处于中游水平。

图表 4 • 萍乡市主要基础设施建设主体概况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
萍乡市投资发展集团有限公司	萍乡市国资委	萍乡市最重要的基础设施建设和国有资本投资运营主体，承担着萍乡市基础设施、棚户区改造等项目建设任务以及萍乡市城区的国有资产经营管理工作	1108.61	526.29	81.01	10.89	52.53%
萍乡市城市建设投资集团有限公司	萍乡市投资发展集团有限公司	萍乡市主要的基础设施建设主体，主要负责萍乡市基础设施建设、公交运营和商品贸易等业务	621.53	292.85	67.21	6.75	52.88%
萍乡市国有资本投资集团有限公司	萍乡市投资发展集团有限公司	萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，承担了安源区和湘东区部分基础设施建设任务以及萍乡市城区的国有资产经营管理工作	350.44	182.85	17.12	2.99	47.82%
萍创集团	萍乡市国资委	萍乡市重要的基础设施建设主体和产业投资平台，在萍乡市范围内从事基础设施建设、土地开发、保障性住房建设、产业园区开发及运营等业务，业务范围主要覆盖萍乡经开区	746.93	370.73	28.72	6.67	50.37%
公司	萍创集团	萍乡市重要的基础设施建设和土地一级开发主体，业务范围主要覆盖萍乡经开区	420.79	227.07	6.58	2.96	46.04%

注：上表中所列数据节点为 2024 年/2024 年底
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，公司本部和重要子公司本部未新增不良类或关注类信贷信息记录，联合资信未发现公司本部及重要子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：91360301733930934P），截至 2025 年 5 月 8 日，公司本部无未结清的不良类或关注类信贷信息记录；已结清的信贷信息记录中存在 3 笔关注类贷款记录，无不良类信贷记录。2 笔关注原因为公司以应收账款为质押物向国家开发银行进行贷款，根据银行相关规定，非土地类抵押物的贷款均列为关注类；1 笔关注的原因贷款未使用资产足额抵押被列为关注类。上述关注类贷款均已正常还款。

根据公司提供的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：913603015865978277），截至 2025 年 5 月 8 日，公司子公司萍乡市汇翔建设发展有限公司（以下简称“汇翔建设”）本部无未结清及已结清的不良类或关注类信贷信息记录。

根据公司和汇翔建设过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部及汇翔建设本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及汇翔建设本部有严重失信行为、曾被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、重要管理制度和高级管理人员未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

受土地一级开发业务收入下降影响，2024 年，公司主营业务收入同比下降明显，毛利率水平同比大幅提升。

2024 年，受公司出让及政府回购土地减少的影响，公司主营业务收入同比减少 6.14 亿元；受毛利率较低的土地回购收入占比下降影响，公司土地一级开发业务毛利率同比提升 21.39 个百分点，带动公司主营业务毛利率同比大幅提升。此外，公司实现商品销售收入 0.13 亿元，主要为钢材销售收入。2025 年 1—3 月，公司暂未实现主营业务收入。

图表 5 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
土地一级开发	12.63	99.82	27.78	6.38	97.93	49.17
代建业务	0.02	0.18	100.00	--	--	--
商品销售	--	--	--	0.13	2.07	0.03
合计	12.65	100.00	27.91	6.51	100.00	48.15

注：代建业务 2024 年末确认收入，以“--”表示；2023 年无商品销售业务，以“--”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）土地一级开发

公司一级开发业务包括开发土地的出让以及政府回购公司自有地块，土地储备规模较大，但收入实现受土地出让进度、市场行情及政府规划等因素影响大。2024 年，公司土地出让及政府回购规模大幅下降。

跟踪期内，公司土地一级开发业务经营主体、业务模式未发生变化。公司土地一级开发业务运营主体仍为子公司汇翔建设，主要负责萍乡市范围内拟收储土地的一级开发。

2020 年 12 月，子公司汇翔建设与萍乡市土地收购储备中心（以下简称“市土储中心”）、萍乡市人民政府重新签订《土地一级开发整理委托合同》。合同约定汇翔建设在萍乡市进行国有一级土地开发（基础设施建设），包括平整土地、修建道路、建设路网、排水系统、公共绿化等。土地一级开发费用由汇翔建设自筹，项目土地出让后，土地出让净收益¹由萍乡市人民政府与汇翔建设按 2:8 的比例分成（具体以三方所签订的土地一级开发合作收益分成确认单为准）。另外，根据萍乡市人民政府、萍乡经济技术开发区管理委员会（以下简称“萍乡经开区管委会”）规划，市土储中心或萍乡经开区管委会回购公司部分自有地块，定价标准一般为地块市价估值加成 20%。

2024 年，公司出让及政府回购土地 3 宗，面积合计 15.28 万平方米，实现土地一级开发收入 6.38 亿元，同比大幅下降，2025 年 3 月底已全部回款。2025 年一季度，公司尚未确认土地出让收入。

图表 6 • 2024 年公司土地一级开发业务情况（单位：平方米、万元）

序号	土地编号	土地面积	确认收入	形式	截至 2025 年 3 月底回款金额
1	DJF2024002 地块	94321.29	47937.84	出让	47937.84
2	DJF2024012 地块	30989.14	15057.66	出让	15057.66
3	赣（2019）萍乡市不动产权第 0001378 号	27487.50	760.77	回购	760.77
合计		152797.93	63756.27	--	63756.27

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司储备土地较多，2024 年底，公司持有土地账面价值 101.36 亿元，主要为商住、商服和工业用地。公司土地一级开发收入的实现受土地出让进度、市场行情及政府规划等因素影响大；自有土地使用权回购取决于政府规划，存在一定不确定性。

（2）基础设施建设

公司基础设施建设业务模式包括代建、政府采购和自营。公司在建项目仍有一定的资金需求，自营项目收入实现具有一定不确定性。

跟踪期内，公司仍受萍乡市人民政府委托，负责萍乡市内市政、水利基础设施项目的建设，业务模式未发生变化。2020 年 12 月，公司与萍乡市人民政府和萍乡市财政局重新签订《基础设施建设代建及回购框架协议》，萍乡市人民政府将本市范围内的基础设施建设项目委托公司建设，并按工程进度将回购资金列入财政预算，工程竣工验收后由政府负责回购，同时授权萍乡市财政局根据各项项目的具体情况与公司签订《代建及回购协议》，回购金额包括代建项目的代建款、投资回报及未偿付的代建项目款应计利息。公司将基础设施项目的投入纳入“存货”核算，项目交付时收到财政回购款冲减相应的“存货”，并按照净收益确认收入，因而该业务的毛利率为 100%。2024 年及 2025 年一季度，公司代建项目未实现收入，亦未收到财政回购款。

¹ 土地出让净收益=土地出让地价款-国有土地收益基金收入-农业土地收益基金收入-农业土地开发资金收入-出让土地成本-提取农民补贴和社保支出-提取城镇廉租住房保障基金-提取农田水利建设基金-提取教育基金-市财政所得部分。

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建项目具体情况见图表 7，计划总投资 150.23 亿元，已完成投资 107.25 亿元。其中，田中生态水库（萍水河田中段防洪工程）项目为“13 汇丰投资债/PR 汇丰投”的募投项目，采取自建自营模式，项目主体部分已基本完工。海绵城市及城市建筑节能建设项目为“17 汇丰绿债/PR 汇丰债”的募投项目，采取自营模式，项目主体部分已完工。萍乡经济技术开发区棚户区改造建设项目（一期）纳入江西省住房和城乡建设厅棚户区改造计划，项目采取政府采购模式，采购价款纳入萍乡经开区财政预算，并于运营期内由萍乡经济技术开发区财政局（以下简称“萍乡经开区财政局”）逐年拨付公司，截至 2025 年 3 月底政府累计拨付采购款 5.72 亿元，由于项目规划调整，未来不再新增开发。萍乡经开区智能制造产业园标准化厂房项目为“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”的募投项目，总投资 13.28 亿元，项目建设期 2 年，经营期 13 年；截至 2025 年 3 月底，该项目主体工程部分已完工，已有部分企业入驻。奥体中心项目总投资 15.39 亿元，采取自营模式，计划通过主体育场、综合体育馆、游泳馆及室外设施运营收入来平衡投入。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	总投资	已投资	尚需投资
中环路项目	代建	24.34	23.92	0.42
武功山中大道改造工程（320 道路）	代建	8.44	10.01	--
田中生态水库（萍水河田中段防洪工程）	自营	50.26	38.44	/
海绵城市及城市建筑节能建设项目	自营	25.96	12.86	/
萍乡经开区智能制造产业园标准化厂房项目	自营	13.28	9.53	3.75
奥体中心	自营	15.39	6.18	9.21
萍乡经济技术开发区棚户区改造建设项目（一期）	政府采购	12.56	6.31	6.25
合计	--	150.23	107.25	--

注：武功山中大道改造工程（320 道路）和中环路项目已完工未结算；萍乡经济技术开发区棚户区改造建设项目（一期）因建设计划调整，工程进度缓慢；“/”表示方案调整，未确定具体金额；原金融中心项目已伴随萍乡市建宇置业有限公司出表不再纳入合并范围
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

未来，公司将在坚持主业的同时，进一步提升资产运营效率。

2025 年，公司在围绕现有主业开展业务的同时，将在处置盘活资产、规范管理运营资产、开展精准招商等方面加大力度。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，利安达会计师事务所（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。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司合并范围内新设 2 家子公司、划出 2 家子公司全部股权；2025 年一季度，公司合并范围内无变化。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围一级子公司共 7 家。2024 年，公司划出两家子公司股权导致期末资本公积较 2023 年底减少 7.64 亿元，对财务数据可比性造成一定影响。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

受子公司股权划出及加大债务偿还力度影响，公司资产总额较上年底有所下降。资产中以土地资产及项目投入为主的存货及以往来款为主的其他应收款占比高，其他应收款对资金占用明显；存货变现周期长，受土地出让及政府结算进度影响大。公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较 2023 年底下降 8.65%，主要系货币资金、其他应收款及存货下降所致。公司资产构成仍以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	443.08	96.19	403.37	95.86	400.88	95.84
货币资金	16.12	3.50	1.33	0.32	2.20	0.53
其他应收款	158.66	34.44	142.56	33.88	138.72	33.16
存货	261.11	56.69	255.00	60.60	256.48	61.31
非流动资产	17.54	3.81	17.42	4.14	17.42	4.16
其他权益工具投资	12.49	2.71	12.75	3.03	12.75	3.05
资产总额	460.62	100.00	420.79	100.00	418.30	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司货币资金较 2023 年底减少 14.79 亿元，主要系偿还债务规模较大所致；受限货币资金为 0.20 亿元，主要为保证金存款。公司子公司股权划出导致对萍乡市新区建筑安装总公司（以下简称“建安公司”）等公司的往来款下降，其他应收款较 2023 年底大幅下降；公司其他应收款中主要为与萍乡市财政局和萍乡市国有企业的往来款项，对公司资金占用明显；公司其他应收款累计计提坏账准备 2.50 亿元（其中按单项计提坏账准备 0.81 亿元）。公司存货较上年底下降 2.34%，存货中开发成本 101.39 亿元（主要为土地使用权）、开发项目 153.61 亿元（主要为项目投入），公司未计提存货跌价准备及减值损失；公司存货受限规模为 75.05 亿元，主要用于融资担保。公司存货中项目投入变现周期长，受土地出让及政府结算进度影响大，存货受限比例较高，公司资产流动性受到影响。

图表 9 • 2024 年底公司其他应收款前五名情况

欠款单位	余额 (亿元)	账龄情况	占其他应收款期末余额合计数的比例 (%)	性质
萍乡市财政局	75.66	1~2 年、2~3 年、3~4 年、4~5 年	52.16	往来款
建安公司	23.88	1 年以内、1~2 年、2~3 年	16.46	往来款
江西汇恒置业有限公司	13.39	1 年以内、1~2 年	9.23	往来款
萍乡淼鑫企业管理有限公司	7.78	1 年以内、1~2 年	5.37	往来款
萍乡晟达建设有限公司	6.59	1 年以内、1~2 年	4.54	往来款
合计	127.30	--	87.76	--

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 2024 年底，公司其他权益工具投资较 2023 年底保持相对稳定，其中对江西银行股份有限公司投资为 10.06 亿元。同期末，公司受限资产合计 75.25 亿元（包括货币资金 0.20 亿元和存货 75.05 亿元），受限比例为 17.88%。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额规模及结构均较 2024 年底变化不大。

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，受国开基金减少投资额和子公司股权划出影响，公司所有者权益较上年底有所下降；所有者权益结构稳定性仍较好。

截至 2024 年底，公司所有者权益较 2023 年底下降 2.40%，构成仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主，所有者权益结构稳定性仍较好。受国开基金减少投资额影响，公司实收资本小幅下降；受子公司股权划出影响，资本公积较 2023 年底减少 7.64 亿元；未分配利润较 2023 年底增长 6.47%，主要系利润留存所致。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构均较 2024 年底变化不大。

图表 10 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	10.39	4.46	10.26	4.52	10.26	4.53
资本公积	183.19	78.74	175.55	77.31	175.55	77.49
未分配利润	35.10	15.09	37.37	16.46	36.83	16.26
所有者权益合计	232.65	100.00	227.07	100.00	226.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

② 负债

2024 年底，公司全部债务规模较上年底进一步压降，整体债务负担继续减轻。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 15.02%，主要系全部债务减少所致。公司经营性负债主要由往来款形成的其他应付款构成，2024 年底其他应付款较 2023 年底增加 18.66 亿元，主要系应付往来款增加所致。2024 年，公司偿还全部非标融资，期末无长期应付款。

图表 11 • 公司负债主要构成情况

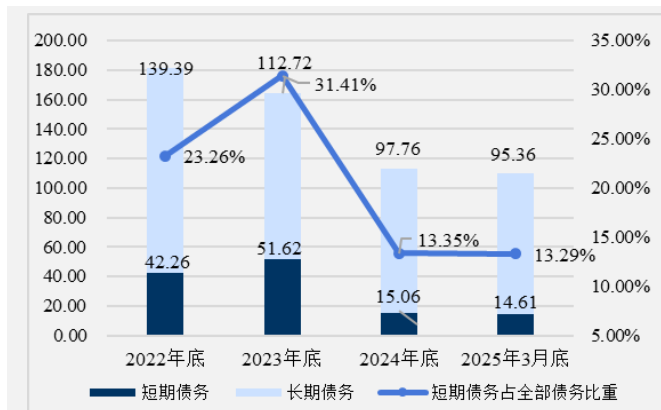
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	115.25	50.56	95.97	49.54	96.41	50.27
其他应付款	61.08	26.79	79.73	41.16	80.70	42.08
一年内到期的非流动负债	49.21	21.59	14.37	7.42	13.88	7.24
非流动负债	112.72	49.44	97.76	50.46	95.36	49.73
长期借款	90.22	39.57	92.96	47.98	90.56	47.22
应付债券	8.00	3.51	4.80	2.48	4.80	2.50
长期应付款	14.50	6.36	0.00	0.00	0.00	0.00
负债总额	227.97	100.00	193.72	100.00	191.77	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

截至 2024 年底，公司全部债务 112.82 亿元（较 2023 年底下降 31.35%），其中长期债务占比升至 86.65%。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较 2023 年底均有所下降，公司债务负担进一步减轻。

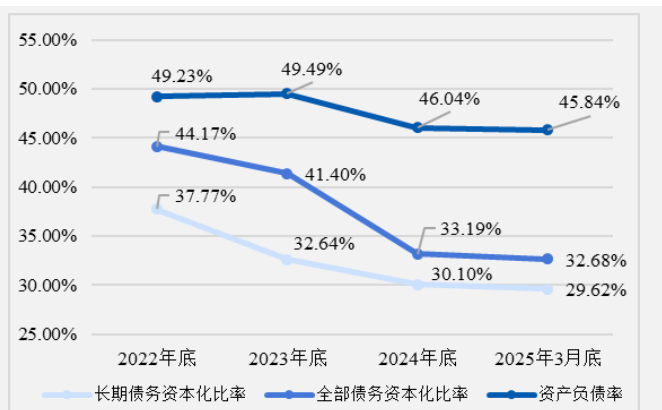
截至 2025 年 3 月底，公司全部债务规模继续下降，长期债务占比较上年底变化不大，资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率较 2024 年底变化不大。

图表 12 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 13 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降；非经营性收益对公司利润总额贡献较大，公司整体盈利指标表现有所下降。

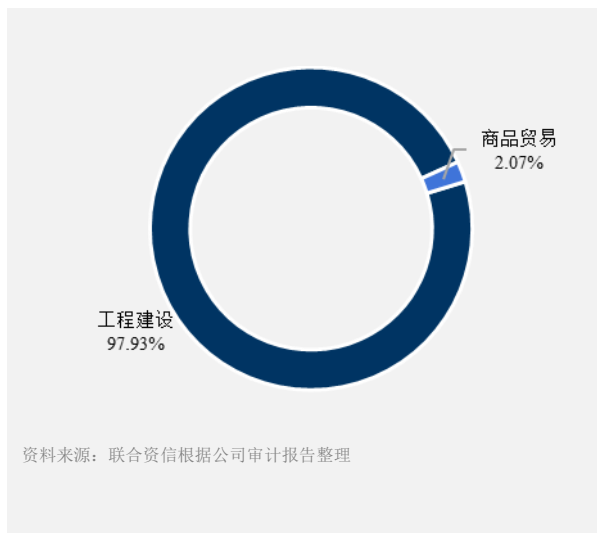
2024 年，公司营业总收入同比有所下降，主要系土地一级开发收入下降所致；期间费用率²小幅提升至 13.99%，期间费用以财务费用为主。非经营性损益方面，公司投资收益主要为高铁项目收益³，其他收益主要为财政补贴；公司利润总额同比下降 18.18%。同期，公司营业利润率、总资本收益率及净资产收益率分别同比上升 15.20 个百分点、下降 0.07 个百分点和下降 0.30 个百分点，整体盈利指标表现尚可。2025 年 1—3 月，公司未实现土地一级开发及代建项目收入，其他业务收入为 341.89 万元。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	12.86	6.58	0.03
营业成本	9.32	3.40	0.01
期间费用	1.14	0.92	0.43
投资收益	0.99	0.91	0.00
其他收益	0.68	0.50	0.00
利润总额	3.61	2.96	-0.54
营业利润率（%）	24.32	39.52	-301.70
总资本收益率（%）	0.99	0.92	--
净资产收益率（%）	1.31	1.01	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

图表 15 • 2024 年公司主营业务收入构成



(4) 现金流

2024 年，由于往来款仍为大额净流入，公司经营活动现金流仍为净流入；投资活动现金流量规模相对较小；公司偿还债务规模较大，筹资活动现金净流出规模扩大。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	112.60	123.14	24.37
经营活动现金流出小计	79.69	103.54	21.33
经营活动现金流量净额	32.91	19.60	3.04
投资活动现金流入小计	0.99	0.91	0.00
投资活动现金流出小计	1.52	0.53	0.00
投资活动现金流量净额	-0.53	0.38	0.00
筹资活动前现金流量净额	32.38	19.98	3.04
筹资活动现金流入小计	33.34	18.93	0.59
筹资活动现金流出小计	52.88	52.72	3.84
筹资活动现金流量净额	-19.54	-33.79	-3.25
现金收入比	87.50	151.45	3015.64

注：2025 年一季度“投资活动现金流出小计”及“投资活动现金流量净额”金额小，亿元单位显示为 0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务数据整理

公司经营活动现金流以经营业务收支及往来款流入和流出为主。2024 年，公司经营业务现金流量净额为负；现金收入比大幅提升，收入实现质量明显提升；由于往来款仍为大额净流入，公司经营活动现金流仍为净流入。同期，公司投资活动现金流量规模

² 期间费用率=期间费用/营业总收入×100%

³ 公司投入杭南沪昆客专高铁项目的资金按照实际占用时间乘 20%的收益率确认当期投资收益

相对较小，筹资活动现金净流出规模扩大。2024 年，公司净偿还债务规模较大，偿债资金来源于调拨资金（往来款）及前期积累的资金。

2025 年一季度，公司经营活动现金保持净流入，筹资活动现金继续净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，EBITDA 对全部债务保障指标表现弱，财政贴息导致 EBITDA 利息倍数指标表现强；公司间接融资渠道较为通畅，或有负债风险相对可控。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	384.44	420.33	415.80
	速动比率（%）	157.89	154.61	149.78
	现金短期债务比（倍）	0.31	0.10	0.16
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.52	3.81	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.57	2.27	--
	全部债务/EBITDA（倍）	36.33	29.65	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季度财务数据及公司提供资料整理

从短期偿债指标表现来看，2024 年底，公司流动比率较 2023 年底有所提升，速动比率下降和现金短期债务比均有所下降，2025 年 3 月底上述指标均较 2024 年底变化不大。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标表现来看，2024 年，公司 EBITDA 同比略有下降，EBITDA 对全部债务保障指标表现仍弱。因获得财政贴息，公司 EBITDA 利息倍数指标表现强。

截至 2024 年底，公司对外担保余额 3.36 亿元，担保比率为 1.48%。公司对外担保对象为萍乡市汇盛工业投资管理有限公司和萍乡市新区建筑安装总公司，分别是萍乡市国有企业及全民所有制企业。整体看，公司对外担保或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信额度 263.44 亿元，已使用 215.02 亿元⁴，尚未使用额度为 48.42 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司对下属子公司管控能力很强，资产及所有者权益主要集中于公司本部，收入和利润主要来自子公司。公司本部整体债务负担轻，但存在较大的短期债务偿付压力。

截至 2024 年底，公司本部资产占合并口径的 76.65%；公司本部负债占合并口径的 64.16%，全部债务占合并口径的 33.91%；公司本部所有者权益占合并口径的 87.30%。公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 38.54%和 16.18%，现金短期债务比为 0.13 倍。公司本部 2024 年到期债务为 5.05 亿元，存在一定的短期债务偿付压力。

2024 年，公司本部营业总收入占合并口径的 0.36%，利润总额占合并口径的 6.95%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任，法人治理结构比较完善。整体来看，公司 ESG 表现一般。

环境方面，公司项目建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任和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，体现了国企社会责任和担当。

⁴ 未剔除已偿还贷款额度

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，且建立了比较完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管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

作为萍乡市重要的基础设施建设和土地一级开发主体，跟踪期内，公司在财政补贴和财政贴息方面继续获得外部支持。

萍乡市为江西省下辖地级市，2024 年，萍乡市经济总量及一般公共预算收入均保持增长，萍乡市政府具有很强的综合实力。

公司是萍乡市重要的基础设施建设和土地一级开发主体，业务在萍乡经开区内保持区域专营优势。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。

2024 年，公司获得财政补贴 0.50 亿元，计入“其他收益”。根据萍乡经开区财政局文件，萍乡经开区财政局每年拨付萍创集团及各子公司的财务费用补贴，具体金额以当年拨付的金额为准，剩余财务费用由萍创集团及各子公司自行承担。跟踪期内，公司继续获得财政贴息。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续期担保债券为“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”，上述债券余额合计 7.20 亿元。上述债券均设置了提前偿还条款，有效降低了公司资金集中支付压力。

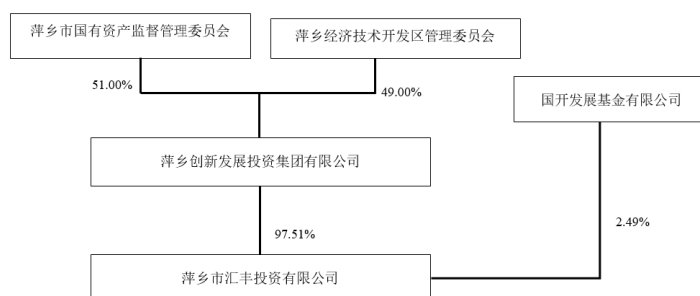
中债增进为“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中债增进个体信用等级为 **aaa**，主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中债增进为其担保能显著提升“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”的偿付安全性。

湖北省担保集团为“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，湖北省担保集团个体信用等级为 **aaa**，主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。湖北省担保集团为其担保能显著提升“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”的偿付安全性。

九、跟踪评级结论

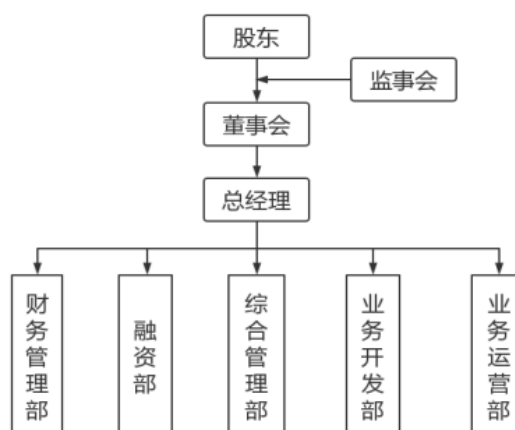
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“20 汇丰投资债 01/20 汇丰 01”和“20 汇丰投资债 02/20 汇丰 02”信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
萍乡市汇翔建设发展有限公司	电力、热力生产和供应业	100.00		投资设立
萍乡市海新建筑有限公司	商务服务业	100.00	--	投资设立
萍乡市汇辉建筑有限公司	房屋建筑业	90.00	--	投资设立
萍乡汇鹏商业管理有限公司	租赁和商务服务业	100.00	--	投资设立
萍乡创新融资租赁有限公司	金融业	100.00	--	投资设立
萍乡致远私募股权投资基金（有限合伙）	商务服务业	80.00	--	投资设立
江西振兴发展汇翔一号投资中心（有限合伙）	商务服务业	100.00	--	投资设立

注：江西振兴发展汇翔一号投资中心（有限合伙）于 2025 年 4 月底注销

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	16.21	1.44	2.30
应收账款（亿元）	6.11	3.51	2.52
其他应收款（亿元）	158.66	142.56	138.72
存货（亿元）	261.11	255.00	256.48
长期股权投资（亿元）	0.01	0.02	0.02
固定资产（亿元）	0.06	0.06	0.06
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	460.62	420.79	418.30
实收资本（亿元）	10.39	10.26	10.26
少数股东权益（亿元）	0.34	0.24	0.24
所有者权益（亿元）	232.65	227.07	226.53
短期债务（亿元）	51.62	15.06	14.61
长期债务（亿元）	112.72	97.76	95.36
全部债务（亿元）	164.34	112.82	109.97
营业总收入（亿元）	12.86	6.58	0.03
营业成本（亿元）	9.32	3.40	0.01
其他收益（亿元）	0.68	0.50	0.00
利润总额（亿元）	3.61	2.96	-0.54
EBITDA（亿元）	4.52	3.81	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	11.26	9.96	1.03
经营活动现金流入小计（亿元）	112.60	123.14	24.37
经营活动现金流量净额（亿元）	32.91	19.60	3.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.53	0.38	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-19.54	-33.79	-3.25
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.76	1.37	--
存货周转次数（次）	0.04	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.01	--
现金收入比（%）	87.50	151.45	3015.64
营业利润率（%）	24.32	39.52	-301.70
总资本收益率（%）	0.99	0.92	--
净资产收益率（%）	1.31	1.01	--
长期债务资本化比率（%）	32.64	30.10	29.62
全部债务资本化比率（%）	41.40	33.19	32.68
资产负债率（%）	49.49	46.04	45.84
流动比率（%）	384.44	420.33	415.80
速动比率（%）	157.89	154.61	149.78
经营现金流动负债比（%）	28.55	20.43	--
现金短期债务比（倍）	0.31	0.10	0.16
EBITDA 利息倍数（倍）	3.57	2.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	36.33	29.65	--

注：2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2025 年一季度财务报表未经审计；长期应付款中有息部分已纳入长期债务计算；“--”表示不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.68	0.65	1.60
应收账款（亿元）	2.88	1.02	1.02
其他应收款（亿元）	114.95	103.55	101.97
存货（亿元）	120.14	122.49	122.71
长期股权投资（亿元）	74.76	93.32	93.32
固定资产（亿元）	0.06	0.06	0.06
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	324.86	322.52	322.10
实收资本（亿元）	10.39	10.26	10.26
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	200.54	198.23	197.89
短期债务（亿元）	25.95	5.05	5.05
长期债务（亿元）	38.26	33.21	33.21
全部债务（亿元）	64.21	38.26	38.26
营业总收入（亿元）	2.63	0.02	0.01
营业成本（亿元）	2.20	0.01	0.01
其他收益（亿元）	0.50	0.50	0.00
利润总额（亿元）	0.43	0.21	-0.34
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.19	1.90	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	60.48	64.90	3.64
经营活动现金流量净额（亿元）	30.66	36.42	0.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.11	-18.72	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-18.54	-27.74	-0.32
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.25	0.01	--
存货周转次数（次）	0.02	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	45.36	8007.59	127.20
营业利润率（%）	9.82	-964.49	-723.09
总资本收益率（%）	0.24	0.10	--
净资产收益率（%）	0.21	0.12	--
长期债务资本化比率（%）	16.02	14.35	14.37
全部债务资本化比率（%）	24.25	16.18	16.20
资产负债率（%）	38.27	38.54	38.56
流动比率（%）	289.38	250.44	250.19
速动比率（%）	149.78	115.96	115.36
经营现金流动负债比（%）	35.63	39.98	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.13	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：2023—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2025 年一季度财务报表未经审计；“/”表示未获取计算使用所需的数据；“--”表示不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据整理

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