

信用等级公告

联合〔2020〕3546号

联合资信评估有限公司通过对湖南金阳投资集团有限公司拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定湖南金阳投资集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告



联合资信评估有限公司
二〇二〇年九月九日

湖南金阳投资集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

债项概况:

本期短期融资券发行规模: 3~9 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次还本付息

募集资金用途: 偿还公司有息债务

评级日期: 2020 年 9 月 9 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表)	V3.0.201907

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa [~]		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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
			经营分析	3
			企业管理	2
财务风险	F2	现金流	盈利能力	3
			现金流量	3
			资产质量	4
		资本结构		1
		偿债能力		2
		调整因素和理由		
政府支持			1	

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

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 湖南金阳投资集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2020 年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司发展的外部环境良好。近年来, 浏阳市及浏阳经开区经济持续较快发展; 2019 年, 浏阳市实现地区生产总值 1408.8 亿元, 同比增长 9.2%; 完成地方一般公共预算收入 80.21 亿元。2019 年浏阳经开区综合财力为 47.8 亿元。
2. 公司业务具有区域专营优势。公司是浏阳市重要的城市基础设施建设和土地整理主体及浏阳经开区唯一的城市供水和污水处理企业, 业务具有区域专营优势。
3. 持续得到政府有力支持。近年来, 公司持续获得浏阳市政府在资本金注入、资产注入、债务置换和财政补贴方面的有力支持。

关注

1. 公司资产质量一般。公司资产构成以应收类款项、土地资产和对外投资等为主, 资产流动性较弱, 整体资产质量一般。
2. 债务规模快速增加。2017—2019 年及 2020 年 3 月底, 公司全部债务分别为 33.32 亿元、41.74 亿元、64.36 亿元和 84.28 亿元。
3. 资本支出压力较大。公司在建自营项目未来存在较大的对外融资压力, 且公司自营项目收益受区域房地产市场影响较大, 存在一定不确定性。

分析师：张建飞 徐玲晏 韩晓罡

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

 地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
 中国人保财险大厦 17 层(100022)

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.71	1.91	9.60	18.82
资产总额(亿元)	131.01	133.40	203.16	249.19
所有者权益(亿元)	82.47	84.67	120.36	147.90
短期债务(亿元)	0.00	16.05	19.51	17.61
长期债务(亿元)	33.32	25.69	44.85	66.68
全部债务(亿元)	33.32	41.74	64.36	84.28
营业收入(亿元)	5.47	8.84	10.59	2.42
利润总额(亿元)	2.31	1.93	2.54	0.44
EBITDA(亿元)	2.90	2.78	3.81	--
经营性净现金流(亿元)	0.97	-4.72	-9.30	-0.07
现金收入比(%)	94.48	57.78	66.02	62.12
营业利润率(%)	16.21	18.29	18.28	17.56
净资产收益率(%)	2.71	2.14	2.03	--
资产负债率(%)	37.05	36.53	40.76	40.65
全部债务资本化比率(%)	28.77	33.02	34.84	36.30
流动比率(%)	837.15	547.28	403.91	486.02
速动比率(%)	422.54	276.92	231.20	295.65
经营现金流动负债比(%)	6.73	-21.26	-25.03	--
现金短期债务比(倍)	*	0.12	0.49	1.07
EBITDA 利息倍数(倍)	1.65	1.48	2.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.47	15.00	16.87	--
公司本部				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额(亿元)	127.40	124.61	187.92	230.19
所有者权益(亿元)	82.09	83.72	119.35	146.85
全部债务(亿元)	33.32	34.90	45.23	60.96
营业收入(亿元)	4.26	7.52	9.03	2.10
利润总额(亿元)	1.99	1.77	2.55	0.40
资产负债率(%)	35.56	32.81	36.49	36.20
全部债务资本化比率(%)	28.87	29.42	27.48	29.33
流动比率(%)	997.79	582.66	389.15	456.50
经营现金流动负债比(%)	-23.37	4.49	1.53	--

注：2020 年一季度数据未经审计；标示*数据因分母为 0，数据无意义

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/06/24	张建飞 徐聆晏 韩晓罡	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
AA	稳定	2014/08/29	杜蜀萍 车 驰	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由湖南金阳投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

湖南金阳投资集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

湖南金阳投资集团有限公司(以下简称“公司”)前身为湖南浏阳工业园开发投资有限公司,系浏阳市财政局根据《关于设立湖南浏阳工业园开发投资有限公司的批复》(浏政复〔1999〕10号)于1999年11月3日成立的国有独资公司,初始注册资本1000万元。2013年4月,公司名称变更为浏阳经开区开发投资有限公司;2016年9月,公司注册资本增至10.00亿元,同时变更为现名。2019年,根据浏阳经济技术开发区管理委员会浏经字〔2019〕99号文件,浏阳市人民政府委托浏阳经济技术开发区(以下简称“浏阳经开区”)管委会增加公司注册资本100.00亿元。截至2020年3月底,公司注册资本为110.00亿元,实收资本为63.99亿元,浏阳市人民政府为公司唯一出资人及实际控制人。

公司经营范围:房地产开发经营;土地管理服务;城市基础设施建设;建设工程施工;污水处理及再生利用;环境污染治理项目投资;实业投资;互联网金融信息咨询(不得从事金融业务);创业投资;股权投资。(不得吸收存款、集资收款、受托贷款、发行票据、发放贷款等国家金融监管及财政信用业务)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

截至2020年3月底,公司内设综合管理部、财务融资部、投资部、法务内控部和产业发展部共5个职能部门;合并范围包括13家子公司。

截至2019年底,公司资产总额203.16亿元,所有者权益120.36亿元(其中少数股东权益0.68亿元);2019年,公司实现营业收入10.59亿元,利润总额2.54亿元。

截至2020年3月底,公司资产总额249.19亿元,所有者权益147.90亿元(其中少数股东权益0.68亿元);2020年1—3月,公司实现营业收入2.42亿元,利润总额0.44亿元。

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:张春果。

二、本期短期融资券概况

公司拟于2020年注册总规模为10亿元的短期融资券,本期拟在注册额度内发行2020年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”),基础发行规模3.00亿元,发行规模上限9.00亿元。本期短期融资券期限为1年,到期一次还本付息,募集资金用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

近年来,浏阳市经济较快发展,一般公共预算收入持续增长;浏阳经济技术开发区固定资产保持较高增速,地方财政收入增长较快;公司发展的外部环境良好。

公司是湖南省浏阳市重要的城市基础设施建设和土地整理主体,业务集中于浏阳经济技术开发区,主营业务涵盖基础设施建设、自来水供应、污水处理等业务,同时涉及园区内政策性住房建设、标准厂房建设等业务,区域专营优势明显。近年来持续获得浏阳市政府在资本金注入、资产注入、债务置换和财政补贴等方面的有力支持。

近年来,受结算规模扩大的影响,公司委托代建业务收入有所增长,但回款效率较低,项目投入对资金占用明显。公司同时负责浏阳经开区范围内的自来水生产经营和工业废水及

生活污水处理业务。近年来公司供水量有所增长，供水收入有所波动；污水处理收入保持稳定。公司工程施工业务和其他业务收入规模较小，对公司收入贡献有限。公司在建自营项目需投入的资金规模较大，未来存在较大的对外融资压力，且公司自营项目收益受区域房地产市场影响较大，存在一定不确定性。

近年来，公司资产规模持续增长，以应收类款项、土地资产和对外投资为主，资产流动性较弱，整体资产质量一般。同期公司权益规模持续增长，债务规模较快上升，以长期债务为主，整体债务负担较轻。公司营业收入和利润总额保持增长，政府补助对利润贡献较大。公司长短期偿债能力指标尚可，考虑到公司是浏阳市重要的城市基础设施建设主体，能持续得到浏阳市政府的大力支持，公司的整体偿债能力很强。

良好的外部经营环境和有力的政府支持将有助于公司持续稳步发展，并对公司信用基本形成有效支撑。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近年来，公司资产规模持续增长，以应收类款项、土地资产和对外投资等为主，公司的资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2017—2019 年，公司流动资产持续增长，分别为 120.53 亿元、121.58 亿元和 150.12 亿元。2019 年底，公司流动资产较 2018 年底增长 23.48%，主要系货币资金、应收账款、其他应收款及存货增加所致。公司流动资产主要由应收账款、其他应收款和存货构成。

2017—2019 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 136.66%。2019 年底，公司货币资金 9.60 亿元，较 2018 年底增长 403.35%，主要系公司筹资规模增长和政府注资所致；货币

资金中有 4.44 亿元受限资金，受限比例为 46.20%，主要为缴纳的农民工工资保障金和保证金及定期存款。

2017—2019 年，公司应收账款持续增长，年均复合增长 18.42%。2019 年底，公司应收账款 39.48 亿元，较 2018 年底增长 22.48%，主要系应收浏阳市财政局浏阳经开区分局和恒康公司的工程款项增加所致。公司应收账款主要为应收浏阳市经开区分局（28.69 亿元）和恒康公司（10.49 亿元）的工程款项。公司对应收账款计提的坏账准备金额为 0.01 亿元。

2017—2019 年，公司其他应收款有所波动，分别为 28.12 亿元、23.34 亿元和 34.06 亿元。2018 年底，公司其他应收款较 2017 年底下降 16.99%，主要系收回浏阳市财政局经开区分局部分往来款。2019 年底，公司其他应收款较 2018 年底增长 45.90%，主要系往来款增加所致；从构成来看，其中与政府及关联方的往来款项为 27.94 亿元，占全部其他应收款项的 82.03%。集中度方面，公司其他应收款前五名分别为浏阳市财政局浏阳经济技术开发区分局（20.79 亿元）、恒康公司（5.10 亿元）、浏阳经开区投资发展有限公司（4.38 亿元）、湖南汇嘉市政园林有限公司（2.23 亿元）和惠科股份有限公司（0.31 亿元），集中度高；公司对其他应收款计提的坏账准备金额为 0.14 亿元。

2017—2019 年，公司存货持续增长，年均复合增长 3.70%。2019 年底，公司存货 64.19 亿元，较 2018 年底增长 6.88%，主要系存量土地增加所致。从构成看，公司存货主要为存量土地 57.71 亿元和开发成本 5.32 亿元。公司对存货计提的减值准备金额为 0.01 亿元。

2017—2019 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 125.01%。2019 年底，公司非流动资产 53.04 亿元，较 2018 年底增长 348.54%，主要系投资性房地产和其他非流动资产增加所致。公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。

2017—2019 年，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 18.63%。2019 年底，公司投资性房地产 7.21 亿元，较 2018 年底增长 17.10%，主要系部分房屋、建筑物由存货转入所致。公司对投资性房地产采用成本模式进行后续计量，累计计提折旧 0.61 亿元。

2017—2019 年，公司固定资产较为稳定，2019 年底为 2.90 亿元，主要为房屋及建筑物。

2017—2019 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 142.66%。2019 年底，公司在建工程 2.49 亿元，主要为北园污水厂和园区管网等项目开发成本。

2017—2019 年，公司无形资产分别为 1.55 亿元、1.59 亿元和 1.71 亿元，主要为土地使用权，用途包括工业用途、综合用途和商服、住宅用途，类型均为国有出让用地。

2019 年底，公司新增其他非流动资产 38.09 亿元，主要系公司预付设备或工程款项 1.66 亿元、认购信托业保障基金 3.35 亿元以及投资长沙惠科光电有限公司（以下简称“长沙惠科”）33.07 亿元。

2020 年 3 月底，公司资产总额 249.19 亿元，较 2019 年底增长 22.66%，主要来自货币资金（对外融资）和其他非流动资产（长沙惠科增资款）的增长。受此影响，2020 年 3 月底公司非流动资产占比进一步上升至 34.03%。

受限资产方面，截至 2020 年 3 月底，公司受限资产合计 31.00 亿元，占总资产的比重为 12.44%。

表1 截至2019年底公司受限资产情况

（单位：万元）

项目	期末账面价值	受限原因
银行存款	351.31	农民工工资保障金、保证金及定期存款
应收账款	240000.00	质押
存货	48176.86	抵押担保
投资性房地产	21521.57	抵押担保
合计	310049.74	

资料来源：公司提供

2. 现金流分析

近年来，公司收入实现质量较差；2019 年，随着往来款支出增加以及对长沙惠科的投资，公司经营活动和投资活动现金净流出规模大幅增加，筹资活动现金流入规模同步大幅上升；未来，随着项目建设投入及对外投资，公司存在较大的融资需求。

经营活动现金流方面，公司经营活动现金流入为经营业务收款和往来款、政府补助款等。2017—2019 年，公司经营活动现金流入量波动下降，分别为 14.87 亿元、7.46 亿元和 9.76 亿元。收入实现质量方面，受政府回购款拨付进度影响，公司现金收入比有所波动，2017—2019 年，公司现金收入比分别为 94.48%、57.78%和 66.02%，收入实现质量较差。经营活动现金流出方面，2017—2019 年，公司经营活动现金流出量波动上升，分别为 13.90 亿元、12.18 亿元和 19.07 亿元；2019 年，公司经营活动现金流出增长 56.53%，主要系当期支付的往来款项大幅增加所致。2017—2019 年，公司经营活动现金流量净额分别为 0.97 亿元、-4.72 亿元和 -9.30 亿元。

投资活动方面，2017—2019 年，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金，当年规模分别为 9.99 亿元、0.08 亿元和 0.11 亿元。公司收回投资收到的现金主要为赎回银行理财产品收到的现金。2017—2019 年，公司投资活动现金流出主要为投资支付的现金，分别为 12.66 亿元、1.83 亿元和 38.77 亿元，2017 年支出较大主要为购买银行理财产品所致，2019 年主要系公司新增对长沙惠科投资所致。2017—2019 年，公司投资活动现金流量净额分别为 -2.67 亿元、-1.75 亿元和 -38.65 亿元，呈持续净流出状态。

筹资活动方面，2017—2019 年，公司筹资活动现金流入大幅增长，分别为 3.84 亿元、16.40 亿元和 82.38 亿元，主要为取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金（收到长沙惠科

投资款)。2017—2019 年公司筹资活动现金流出量大幅增长,分别为 6.00 亿元、9.66 亿元和 31.03 亿元,主要为偿还债务本息支出。2017—2019 年,公司筹资活动现金流量净额快速增长,2019 年,公司筹资活动现金净流入 51.35 亿元。

表 2 2017—2019 年公司现金流情况(单位:亿元、%)

项目	2017 年	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	14.87	7.46	9.76
经营活动现金流出量	13.90	12.18	19.07
经营活动现金净流量	0.97	-4.72	-9.30
投资活动现金净流量	-2.67	-1.75	-38.65
筹资活动现金净流量	-2.17	6.74	51.35
现金收入比	94.48	57.78	66.02

资料来源:联合资信根据公司审计报告整理

2020 年 1—3 月,公司经营活动现金净流出 0.07 亿元;投资活动现金净流出 36.14 亿元,主要系公司对长沙惠科增加投资;筹资活动现金净流入 45.44 亿元,主要系公司收到政府对长沙惠科的增资款。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债能力尚可,但间接融资渠道有待拓宽。

从短期偿债能力指标看,2017—2019 年,公司流动比率和速动比率快速下降,2019 年底,公司流动比率和速动比率分别为 403.91% 和 231.20%,同比分别下降 143.37 个和 45.72 个百分点。2020 年 3 月底,公司流动比率和速动比率分别为 486.02% 和 295.65%,分别较 2019 年底上升 82.11 个和 64.45 个百分点。2020 年 3 月底,公司现金短期债务比为 1.07 倍。2019 年公司经营活动现金流量净额为负,对流动负债无保障能力。

截至 2019 年底,公司获得银行授信额度 38.7 亿元,已使用 25.2 亿元,剩余授信额度 13.5 亿元,间接融资渠道有待拓宽。

截至 2019 年底,公司对外担保余额为 18.89

亿元,主要为对地方国有企业担保,对民营企业的担保余额为 0.05 亿元,公司的或有负债风险可控。

五、本期短期融资券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度较弱,现金类资产对本期短期融资券的保障程度较好。

本期短期融资券拟发行规模为 3~9 亿元,以发行规模上限 9.00 亿元计算,相当于 2020 年 3 月底公司全部债务的 10.68%,短期债务的 51.12%。

以 2020 年 3 月底财务数据为基础,不考虑其他因素变化,预计本期短期融资券发行后,公司的资产负债率和全部债务资本化比率将分别由 40.65% 和 36.30% 上升至 42.72% 和 38.68%。考虑到本期短期融资券募集资金将用于偿还存量有息债务,公司实际债务负担或低于上述预测值。

2017—2019 年,公司经营活动产生的现金流入量分别为 14.87 亿元、7.46 亿元和 9.76 亿元,分别为本期短期融资券拟发行规模上限的 1.65 倍、0.83 倍和 1.08 倍;EBITDA 分别为本期短期融资券拟发行规模上限的 0.32 倍、0.31 倍和 0.42 倍。2019 年公司经营活动现金流量净额为负,对本期短期融资券无保障能力。截至 2020 年 3 月底,公司现金类资产合计 18.82 亿元,对本期短期融资券拟发行规模上限的保障倍数为 2.09 倍,保障能力较强。考虑到公司能持续得到浏阳市政府的有力支持,公司对本期短期融资券的偿付能力很强。

六、结论

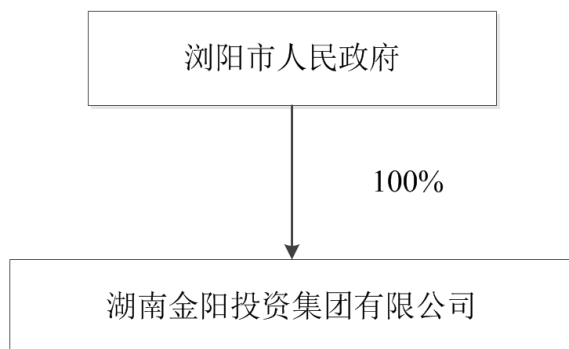
公司是湖南省浏阳市重要的城市基础设施建设和土地整理主体,业务集中于浏阳经济技术开发区,同时是浏阳经开区唯一的城市供水和污水处理企业,业务具有区域专营优势,并持续得到浏阳市政府在资本金注入、资产注入、债务置换和财政补贴等方面的有力支持。

近年来，公司资产规模持续增长，以应收类款项、土地资产和对外投资为主，公司的资产流动性较弱，整体资产质量一般；同期公司权益规模大幅增长，债务规模较快上升，以长期债务为主，但整体债务负担较轻；公司营业收入规模较快增长，利润主要来自政府补助。

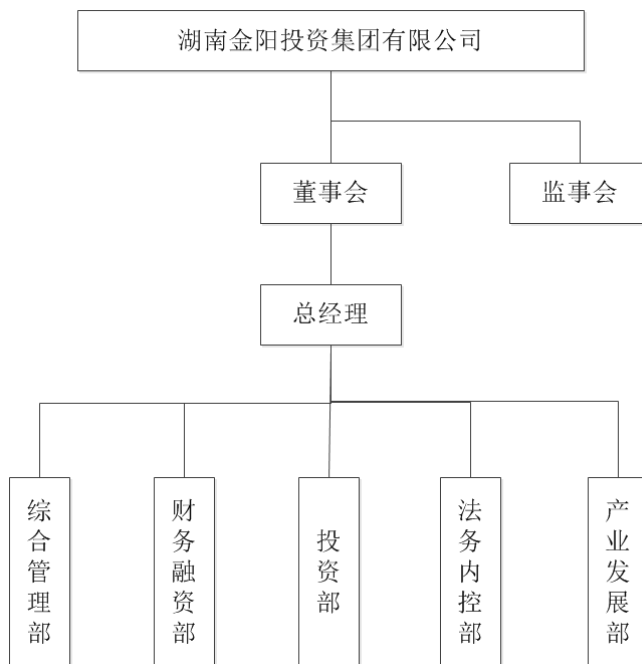
良好的外部经营环境和有力的政府支持将有助于公司保持经营稳定，并对公司信用基本面形成有效支撑。

基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2020 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

序号	子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	浏阳汇远实业有限公司	30000.00	100.00
2	湖南浏阳经开区水务股份有限公司	20000.00	100.00
3	浏阳经开区污水处理工程有限公司	10000.00	100.00
4	浏阳金源市政工程有限公司	1000.00	100.00
5	浏阳万源水电安装工程有限公司	100.00	100.00
6	湖南云普检测技术服务有限公司	1500.00	100.00
7	湖南汇创公用事业开发有限公司	30000.00	100.00
8	浏阳鑫能配售电有限公司	30000.00	100.00
9	湖南建工汇远实业有限公司	20000.00	65.00
10	浏阳汇广实业有限公司	30000.00	100.00
11	浏阳市宇金光电科技有限公司	500.00	100.00
12	长沙云智企业服务有限公司	100.00	100.00
13	浏阳经开区金阳文化旅游管理有限公司	200.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.71	1.91	9.60	18.82
资产总额（亿元）	131.01	133.40	203.16	249.19
所有者权益（亿元）	82.47	84.67	120.36	147.90
短期债务（亿元）	0.00	16.05	19.51	17.61
长期债务（亿元）	33.32	25.69	44.85	66.68
全部债务（亿元）	33.32	41.74	64.36	84.28
营业收入（亿元）	5.47	8.84	10.59	2.42
利润总额（亿元）	2.31	1.93	2.54	0.44
EBITDA（亿元）	2.90	2.78	3.81	--
经营性净现金流（亿元）	0.97	-4.72	-9.30	-0.07
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.20	0.29	0.30	--
存货周转次数（次）	0.06	0.12	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.07	0.06	--
现金收入比（%）	94.48	57.78	66.02	62.12
营业利润率（%）	16.21	18.29	18.28	17.56
总资本收益率（%）	2.09	1.74	1.73	--
净资产收益率（%）	2.71	2.14	2.03	--
长期债务资本化比率（%）	28.77	23.28	27.15	31.07
全部债务资本化比率（%）	28.77	33.02	34.84	36.30
资产负债率（%）	37.05	36.53	40.76	40.65
流动比率（%）	837.15	547.28	403.91	486.02
速动比率（%）	422.54	276.92	231.20	295.65
经营现金流动负债比（%）	6.73	-21.26	-25.03	--
现金短期债务比（倍）	*	0.12	0.49	1.07
EBITDA 利息倍数（倍）	1.65	1.48	2.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.47	15.00	16.87	--

注：2020 年一季度数据未经审计；标示*数据因分母为 0，数据无意义

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.16	0.78	5.92	12.84
资产总额（亿元）	127.40	124.61	187.92	230.19
所有者权益（亿元）	82.09	83.72	119.35	146.85
短期债务（亿元）	0.00	14.10	13.20	11.10
长期债务（亿元）	33.32	20.80	32.03	49.86
全部债务（亿元）	33.32	34.90	45.23	60.96
营业收入（亿元）	4.26	7.52	9.03	2.10
利润总额（亿元）	1.99	1.77	2.55	0.40
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-2.80	0.90	0.56	0.21
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.30	0.25	0.26	--
存货周转次数（次）	0.06	0.12	0.14	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	94.10	55.77	55.59	52.36
营业利润率（%）	12.02	14.18	15.18	14.46
总资本收益率（%）	1.73	1.49	1.55	--
净资产收益率（%）	2.43	2.11	2.14	--
长期债务资本化比率（%）	28.87	19.90	21.16	25.35
全部债务资本化比率（%）	28.87	29.42	27.48	29.33
资产负债率（%）	35.56	32.81	36.49	36.20
流动比率（%）	997.79	582.66	389.15	456.50
速动比率（%）	537.32	312.04	240.37	294.10
经营现金流动负债比（%）	-23.37	4.49	1.53	--
现金短期债务比（倍）	*	0.06	0.45	1.16
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：2020 年一季度数据未经审计；标示*数据因分母为 0，数据无意义；未获取计算 EBITDA 及相关指标数据

附件 4 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率= [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×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/短期投资+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
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 5-2 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 湖南金阳投资集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖南金阳投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

湖南金阳投资集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，湖南金阳投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注湖南金阳投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现湖南金阳投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如湖南金阳投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与湖南金阳投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。