

萍乡创新发展投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6232号

联合资信评估股份有限公司通过对萍乡创新发展投资集团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，确定维持萍乡创新发展投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“23萍乡创新 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月十六日

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萍乡创新发展投资集团有限公司（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。



萍乡创新发展投资集团有限公司

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
萍乡创新发展投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/16
23 萍乡创新 CP001	A-1/稳定	A-1/稳定	

评级观点

跟踪期内，萍乡创新发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是江西省萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，业务区域专营性强，并继续获得外部支持。2023年，萍乡市经济总量及一般公共预算收入均保持增长，公司外部经营环境良好。跟踪期内，公司法人治理结构未发生变化，管理制度进一步完善，董事长发生变更。2023年，公司营业总收入同比保持增长，仍主要来源于土地开发、贸易销售及商品房销售收入。公司土地一级开发收入同比有所增长，收入实现受市场行情和土地使用规划影响大；贸易业务规模扩大，对营业总收入的带动作用明显；商品房项目主要为定向销售，2023年毛利率扭亏，但盈利水平仍较低；在建基础设施项目仍存在较大的资金需求，自营项目收益实现具有一定不确定性。跟踪期内，公司资产中应收类款项和存货占比高，往来款和项目投入成本对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。公司有息债务较上年底进一步增长，债务负担有所加重，存在一定短期偿债压力；所有者权益结构稳定性较好；公司利润总额、盈利指标均同比有所下降，整体盈利指标表现尚可；公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现一般；公司间接融资渠道较为通畅，或有负债风险相对可控。

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

公司可开发的储备土地较多，随着基础设施代建项目和商品房项目的推进，未来公司有望保持稳定经营发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，公司资产质量和盈利指标大幅提升。

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，政府支持程度减弱。

优势

- **外部经营环境良好。**2023 年，萍乡市地区生产总值（按不变价格计算）同比增长 3.0%，萍乡市及萍乡经济技术开发区一般公共预算收入分别同比增长 4.8%和 3.3%；萍乡经济技术开发区特色产业鲜明，公司外部经营环境良好。
- **区域专营性强。**跟踪期内，公司仍是萍乡市重要的基础设施建设及国有资产运营主体，在萍乡市范围内从事基础设施建设、土地开发、保障性住房建设等业务，业务范围主要集中在萍乡经济技术开发区，业务区域专营性强。
- **继续获得外部支持。**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。2023 年，公司获得财政补贴 4.46 亿元以及财政贴息。

关注

- **土地业务收入实现易受外部因素影响。**土地开发收入为公司收入的重要来源，但收入实现受市场行情和政府规划等因素影响较大。
- **应收类款项和存货对资金仍形成较大占用。**截至 2023 年底，公司应收类款项（应收账款和其他应收款）及存货占资产总额的比重为 81.10%，往来款和项目投入成本对资金仍形成较大占用。
- **有息债务进一步增长，债务负担有所加重，存在一定短期偿债压力。**跟踪期内，公司有息债务继续增长，全部债务资本化比率进一步上升，截至 2024 年 3 月底，公司全部债务及全部债务资本化比率分别为 366.59 亿元和 49.73%。截至 2023 年底，公司短期债务 115.76 亿元，现金短期债务比 0.48 倍，受限货币资金比例为 30.72%，公司存在一定的短期偿债压力。

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	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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		3
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				+3
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

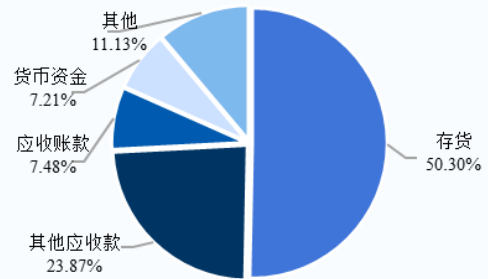
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	16.39	55.21	64.03
资产总额（亿元）	695.25	757.13	781.55
所有者权益（亿元）	373.24	379.11	370.56
短期债务（亿元）	85.62	115.76	105.54
长期债务（亿元）	193.82	235.12	261.05
全部债务（亿元）	279.44	350.88	366.59
营业总收入（亿元）	36.15	40.62	4.81
利润总额（亿元）	8.10	6.76	-1.23
EBITDA（亿元）	9.93	8.65	--
经营性净现金流（亿元）	0.71	6.97	0.91
营业利润率（%）	18.10	12.26	-2.54
净资产收益率（%）	1.79	1.55	--
资产负债率（%）	46.32	49.93	52.59
全部债务资本化比率（%）	42.81	48.07	49.73
流动比率（%）	499.47	477.89	471.67
经营现金流动负债比（%）	0.56	4.90	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.48	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	4.63	2.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.15	40.56	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	405.03	499.92	555.98
所有者权益（亿元）	345.62	345.70	345.52
全部债务（亿元）	25.39	79.42	101.84
营业总收入（亿元）	5.17	5.50	0.00
利润总额（亿元）	0.13	0.08	-0.18
资产负债率（%）	14.67	30.85	37.85
全部债务资本化比率（%）	6.84	18.68	22.76
流动比率（%）	91.03	113.26	126.11
经营现金流动负债比（%）	-14.02	-26.85	--

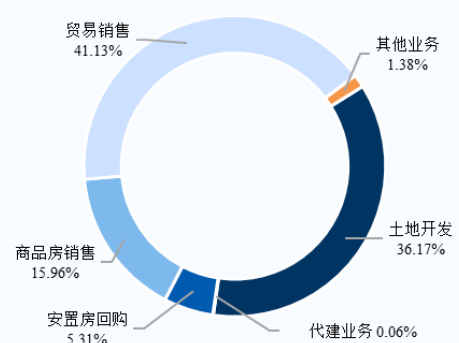
注：1.公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3.除特别说明外，均指人民币；4.其他流动负债及长期应付款中的有息部分已纳入有息债务计算；5.“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

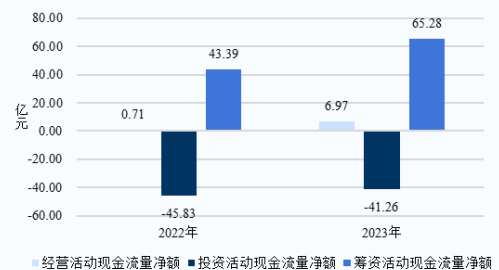
2023 年底公司资产构成



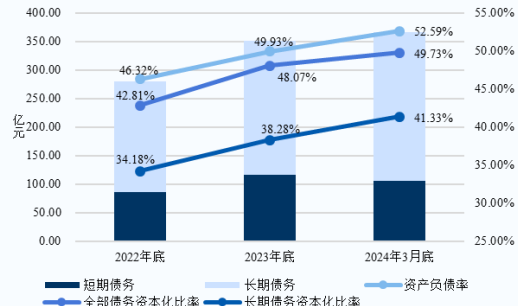
2023 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 萍乡创新 CP001	5.00	5.00	2024/11/03	无

注：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
23 萍乡创新 CP001	A-1/稳定	AA+/稳定	2024/04/28	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
23 萍乡创新 CP001	A-1/稳定	AA+/稳定	2023/10/26	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

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阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 依 zhangyi@lhratings.com

项目组成员：王 爽 echo.wang@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”）关于萍乡创新发展投资集团有限公司（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，公司股权结构、注册资本及实收资本均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，萍乡市国有资产监督管理委员会（以下简称“萍乡市国资委”）持有公司 51.00% 股权，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”）持有公司 49.00% 股权，公司控股股东及实际控制人仍为萍乡市国资委。

跟踪期内，公司调整组织结构，增设及调整部分职能部门。截至 2024 年 3 月底，公司本部设战略发展部、工程管理部、财务中心和融资中心等职能部门。

跟踪期内，公司职能定位及主营业务未发生变化。公司仍是萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，在萍乡市范围内从事基础设施建设、土地开发、保障性住房建设等业务，业务范围主要覆盖萍乡经济技术开发区（以下简称“萍乡经开区”）。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围一级子公司共 8 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 757.13 亿元，所有者权益 379.11 亿元（含少数股东权益 13.50 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 40.62 亿元，利润总额 6.76 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 781.55 亿元，所有者权益 370.56 亿元（含少数股东权益 6.09 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.81 亿元，利润总额-1.23 亿元。

公司注册地址：江西省萍乡市萍乡经济技术开发区观丰路 113 号；法定代表人：黄好。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，“23 萍乡创新 CP001”募集资金已按指定用途使用完毕。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月底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
23 萍乡创新 CP001	5.00	5.00	2023/11/03	1 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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

2023 年，萍乡市地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，萍乡经开区特色产业鲜明，公司外部经营环境良好。

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，是江西对外开放的西大门，是江西区域中心城市之一、中国首批内陆开放城市、文明城市、国家卫生城市。萍乡市现辖3县2区和一个国家级经济技术开发区（即萍乡经开区），全市土地面积3823.99平方千米。截至2023年底，萍乡市全市常住人口180.16万人，比上年底减少0.72万人，城镇化率70.42%，比上年底上升1.06个百分点。

图表 2 • 萍乡市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1160.33	1151.66
GDP 增速（%）	2.0	3.0
固定资产投资增速（%）	7.8	-7.5
三产结构	7.0:44.4:48.6	6.7:41.3:52.0
人均 GDP（万元）	6.42	6.38

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

根据《萍乡市 2023 年国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，萍乡市地区生产总值同比增长 3.0%（按不变价格计算）。固定资产投资增速下降，主要系第二产业投资下降所致；基础设施投资增长 16.8%。2023 年，萍乡市全部工业增加值 403.43 亿元，比上年增长 1.5%。其中，规模以上工业增加值增长 2.8%。高新技术产业增加值占规模以上工业增加值比重为 38.9%，比上年提高 0.4 个百分点；装备制造业增加值增长 18.6%；煤炭、陶瓷、水泥、烟花鞭炮、冶金五大传统产业增加值下降 8.4%；六大高耗能产业增加值下降 5.8%。

图表 3 • 萍乡市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	107.1	112.20
一般公共预算收入增速（%）	9.3	4.8
税收收入（亿元）	64.5	71.21
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.22	63.47
一般公共预算支出（亿元）	306.79	325.67
财政自给率（%）	34.91	34.45

政府性基金收入（亿元）	133.56	/
地方政府债务余额（亿元）	486.09	527.12

注：2022 年一般公共预算收入增速剔除留抵退税及其分担调库因素；“/”表示未在预算执行情况报表中获取相关数据；财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于萍乡市 2023 年全市和市级预算执行情况与 2024 年全市和市级预算草案的报告》，2023 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有所提升，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。2023 年，萍乡市地方政府债务余额 527.11 亿元，其中政府一般债务余额为 216.87 亿元、政府专项债务余额 355.24 亿元，政府债务负担一般。

根据萍乡市统计局公布的信息，2024 年一季度，萍乡市地区生产总值 254.88 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.0%。分产业看，第一产业增加值 12.82 亿元，同比持平；第二产业增加值 97.41 亿元，增长 3.2%；第三产业增加值 144.65 亿元，增长 4.9%。同期，萍乡市实现一般公共预算收入 40.12 亿元，同比下降 0.7%，其中税收收入 23.04 亿元，同比下降 6.1%，占一般公共预算收入的比重为 57.4%；一般公共预算支出 88.84 亿元，同比增长 7.4%。

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，2021 年，萍乡市人民政府将上栗县彭高镇、福田镇、赤山镇丰泉村和五丰湾社区、安源区下柳源村委托至萍乡经开区管理，辖区总面积增至 119.57 平方公里，下辖 52 个行政村（居委会）。建区以来，萍乡经开区先后获得了“国家级经济技术开发区”“国家新材料产业化示范基地”“国家知识产权试点园区”“国家转型升级示范园区”等国家级荣誉。2022 年，在国家级经济技术开发区综合发展水平考核中，萍乡经开区综合排名第 62 位，比上年前进 12 位，连续五年位列全国百强国家级经济技术开发区。萍乡经开区以“努力构建体现特色和优势的现代化产业体系”为目标，不断增强金属材料、智能装备、食品医药、新能源、电子信息、节能环保 6 条制造业重点产业链发展效益，并以重大项目建设增强工业经济发展动力，引进产业结构优、带动作用强、投资体量大、经济效益好的项目。2023 年，萍乡经开区签约项目 44 个、进资项目 22 个、进资额 23.93 亿元，开工项目 26 个、竣工项目 16 个、投产项目 14 个，均列萍乡市第一。2023 年，萍乡经开区一般公共预算收入完成 15.40 亿元，同比增长 3.3%；税收收入完成 8.12 亿元；政府性基金预算收入完成 24.11 亿元，同比增长 18.2%，其中国有土地使用权出让收入同比增长 18.7%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，萍乡市国资委持有公司 51.00%股权，萍乡经开区管委会持有公司 49.00%股权，公司控股股东及实际控制人仍为萍乡市国资委。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，业务区域专营性强。

跟踪期内，公司仍是萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，在萍乡市范围内从事基础设施建设、土地开发、保障性住房建设等业务，业务范围主要覆盖萍乡经开区。公司基础设施建设和土地开发业务主要由子公司萍乡市汇丰投资有限公司（以下简称“萍乡汇丰”）和萍乡市赣湘产业园区发展有限公司（以下简称“赣湘产业园公司”）负责运营。

图表 4 • 截至 2023 年底/2023 年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	萍乡市重要的基础设施建设投融资和国有资产运营主体，主要从事萍乡市区及县域基础设施建设及商品销售等业务	1070.51	505.30	70.33	10.29	52.80%
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，主要从事萍乡市区及县域基础设施建设、公交运营业务和商品贸易等业务。	621.42	288.91	50.32	6.66	53.51%
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	328.09	169.33	16.67	2.01	48.39%

公司	萍乡市国资委	萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，在萍乡市范围内从事基础设施建设、土地开发、保障性住房建设等业务，业务范围主要覆盖萍乡经开区	757.13	379.11	40.62	6.76	49.93%
----	--------	---	--------	--------	-------	------	--------

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，公司本部及下属重要子公司本部未新增不良信贷记录，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。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91360301MA38RNRD8D），截至 2024 年 6 月 7 日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91360301733930934P），截至 2024 年 6 月 7 日，公司子公司萍乡汇丰本部无未结清不良信贷信息记录；已结清的信贷信息中存在 3 笔关注类贷款记录。其中，2 笔关注的原因因为萍乡汇丰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 笔关注的原因因为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。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91360301MA35JBR613），截至 2024 年 6 月 7 日，公司子公司赣湘产业园公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录。

根据公司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、萍乡汇丰本部及赣湘产业园公司本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

跟踪期内，联合资信未发现公司本部、萍乡汇丰本部及赣湘产业园公司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，公司法人治理结构未发生变化，管理制度进一步完善，董事长发生变更。

跟踪期内，公司法人治理结构未发生变化，新增《萍乡创新发展投资集团有限公司对外借款管理办法（试行）》《萍乡创新发展投资集团有限公司资产管理制度（试行）》《萍乡创新发展投资集团有限公司职工处分规定》和《萍乡创新发展投资集团有限公司合同管理办法（试行）》等制度，公司管理制度进一步完善。

根据公司于 2023 年 11 月发布的公告，公司董事长由黄好先生变更为兰子建先生。兰子建先生，1975 年生；历任江西省萍乡市五陂镇煤矿党总支书记、矿长；萍乡市安源投资有限公司党组书记、副董事长、总经理；萍乡市国有资本投资集团有限公司董事长、总经理、党委副书记、党委书记；现任萍乡经开区党工委委员、管委会副主任（挂职），公司党委书记、董事长¹。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，但受土地开发业务毛利率下降以及毛利率很低的贸易业务收入占比提升影响，公司综合毛利率同比有所下降。

跟踪期内，公司仍主要从事基础设施代建、土地开发、安置房建设等业务。2023 年，公司营业总收入同比保持增长，综合毛利率有所下降。

从业务板块看，2023 年，公司土地开发业务收入同比有所增长，但受出让地块区位及价格因素影响，该板块业务毛利率有所下降；受结转的安置房规模及价格变动影响，公司安置房回购业务收入同比有所下降，毛利率同比有所上升；受结转的项目规模变动影响，公司商品房销售收入同比有所增长，业务毛利率由负转正；公司代建业务收入仅确认代建管理费，收入规模相对较小。公司扩大贸易业务规模带动贸易销售收入大幅增长，受益于市场环境改善，毛利率同比有所提升。公司其他业务主要为收取的房租租金、运维费、物业管理费等，整体收入规模较小。

¹ 尚未完成工商变更

2024 年 1—3 月，公司营业总收入 4.81 亿元，相当于 2023 年的 11.84%，其中贸易销售收入为 4.76 亿元；毛利率很低的贸易业务收入占比高，导致公司综合毛利率下滑至 0.99%。

图表 5 • 公司营业总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（%）
土地开发	13.38	37.01	33.99	14.69	36.17	26.22
代建业务	0.13	0.36	100.00	0.02	0.06	100.00
安置房回购	6.27	17.35	41.25	2.16	5.31	49.26
商品房销售	4.92	13.62	-7.87	6.48	15.96	5.22
贸易销售	11.19	30.96	0.20	16.70	41.13	1.50
其他	0.25	0.70	27.23	0.56	1.38	17.53
合计	36.15	100.00	19.28	40.62	100.00	13.85

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）土地开发

跟踪期内，公司土地开发业务模式未发生变化，业务收入的实现受市场行情和政府规划等因素影响较大。

公司土地开发业务运营主体仍为子公司萍乡市汇翔建设发展有限公司（萍乡汇丰直接持股 57.62%），主要负责萍乡市范围内拟收储土地的一级开发。

跟踪期内，公司土地开发业务模式未发生变化。2023 年，公司出让及回购 6 宗土地，面积合计 34.95 万平方米，实现土地整理收入 14.69 亿元，截至 2024 年 3 月底，公司已收到土地整理业务回款 8.34 亿元。

图表 6 • 2023 年公司土地开发收入确认情况（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 2024 年 3 月底回款金额
1	DJF2023013	55600.00	29549.55	出让	19089.00
2	DJF2023016	53573.33	28213.51	出让	18225.93
3	赣（2020）萍乡市不动产权第 0018324 号	78758.60	20611.13	回购	7500.00
4	赣（2020）萍乡市不动产权第 0004662 号	68579.00	38513.97	回购	24202.02
5	萍国用（2013）第 114867 号	8208.89	5773.81	回购	4406.47
6	萍国用（2011）第 91790 号	84786.00	24265.75	回购	10000.00
合计		349505.82	146927.72	--	83423.42

资料来源：公司提供

公司储备土地较多，截至 2023 年底，公司持有土地账面价值 174.46 亿元，主要为商住、商服和工业用地。公司土地开发业务收入的实现易受市场行情等因素影响，自有土地使用权回购取决于政府规划，土地收入实现情况存在一定不确定性。

（2）基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，自营项目的收益实现情况存在不确定性。

公司基础设施业务运营主体仍为萍乡汇丰和赣湘产业园公司。公司受萍乡经开区管委会委托，负责经开区内市政、水利基础设施项目的建设。公司基础设施建设主要采取代建模式，部分项目采取自建自营或政府采购等方式。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化；公司未收到基础设施建设业务回款。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目尚需投资 59.03 亿元，主要拟建项目计划总投资 6.55 亿元，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大。其中，政府采购项目由萍乡经济技术开发区建设局在合同期内逐年拨付政府购买服务款（包含资本金、项目建设款、项目融资财务成本及服务费），上述款项由采购方负责列入萍乡经济技术开发区财政年度预算管理；自营项目的资金平衡方式主要为项目的租赁和销售收益、公共基础设施的运营及管护收益和广告收入等；自营项目投资压力较大且未来收益具有不确定性。公司主要拟建项目为食品产业园建设项目（自营项目）。

图表 7 • 截至 2024 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	23.71	0.63
武功山中大道改造工程（320 道路）	代建	8.44	10.01	0.00
玉湖西路\齐民路\洪山路\通久路\萍实北大道等道路改造工程	代建	5.40	5.00	0.40
319 国道改造升级	代建	7.82	1.52	0.30
三田煤矿采煤沉陷区环境治理项目	代建	5.00	4.75	0.25
新三板创业园	代建	2.50	2.37	0.13
玉湖公园提升项目	代建	1.50	1.78	0.00
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
金融中心综合体	自营	12.00	7.17	4.83
奥体中心	自营	15.39	4.40	10.99
聚龙公园建设项目	自营	2.06	1.95	0.11
污水处理厂及管网配套项目	自营	2.54	1.06	1.48
赣湘合作产业园一期	自营	26.20	9.07	17.13
萍乡创投科技产业园	自营	12.00	5.75	6.25
萍乡经济技术开发区国家级产业升级示范区供排水一体化建设项目	自营	9.50	1.21	8.29
国家产业转型升级示范区萍乡经开区新三板产业园	自营	3.00	1.01	1.99
合计	--	150.25	87.07	59.03

注：武功山中大道改造工程（320 道路）、中环路项目、三田煤矿采煤沉陷区环境治理项目、新三板创业园和玉湖公园提升项目已完工未结算；319 国道改造升级项目中公司所负责的路段已完工未结算；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
资料来源：公司提供

2023 年及 2024 年一季度，公司共获取 28 宗土地，主要为商服/住宅、商业、工业用地，土地成交价款为 38.22 亿元，截至 2024 年 3 月底，已支付土地出让金 31.23 亿元。其中，工业用地主要用于赣湘合作市级工业平台的建设，商服/住宅及商业用地暂无开发计划。

（3）安置房业务

跟踪期内，公司安置房业务模式未发生变化，结算规模下降，主要在建安置房项目未来投资压力不大。

跟踪期内，公司安置房项目运营主体仍为子公司江西汇恒置业有限公司（以下简称“汇恒置业”），业务模式未发生变化。

2023 年，公司安置房结算面积同比大幅下降 65.35%，导致安置房业务收入同比下降 65.55%。公司 2023 年收到安置房项目回款 0.75 亿元，2024 年一季度未收到项目回款。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建安置房项目综合投资进度为 86.90%，尚需投资 2.19 亿元，未来投资压力不大。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要在建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资	尚需投资
三田安置小区（四期）	4.55	4.41	0.14
田中二期（一标段）	2.68	2.39	0.29
大星安置区（二期）	3.20	1.65	1.54
周江安置区（一期）	3.79	3.60	0.19
杨梅塘安置区（一期）	2.51	2.48	0.03
合计	16.73	14.54	2.19

资料来源：公司提供

（4）商品房业务

公司商品房项目主要为定向销售，2023 年商品房业务毛利率扭亏，但盈利水平仍较低，公司商品房项目剩余可售面积较小。

跟踪期内，公司商品房业务运营主体仍为汇恒置业，业务模式未发生变化。公司主要开发项目为汇恒小区（开发区团购房）和翠湖花园（公务员团购房项目），其中大部分销售对象为萍乡市公务员，售价低于市场价格，少量市场化销售的住宅和商铺等难以覆盖定向销售的成本。

2023 年，公司商品房业务结算面积同比增长 12.68%至 15.46 万平方米，结算均价亦同比提升 16.88%，带动商品房销售收入同比增长 31.71%，毛利率由负转正，但毛利率水平仍较低。2023 年，公司商品房签约面积和签约金额分别同比大幅下降 60.53%和 59.89%。截至 2024 年 3 月底，公司预收售房款为 14.73 亿元（含税金额）；商品房剩余可售面积为 9.57 万平方米。

（5）贸易业务

2023 年，公司贸易业务规模扩大，对营业总收入的带动作用明显，公司贸易业务下游客户集中度高，存在一定回款风险。

跟踪期内，公司贸易业务运营主体仍主要为公司本部、赣湘产业园公司和萍乡市汇隆实业有限公司，业务模式未发生变化，贸易品种仍主要为原木、乙二醇和电解铜。2023 年，公司扩大贸易业务规模，带动贸易销售收入同比增长 49.24%；受益于市场环境改善，贸易业务毛利率同比提升 1.30 个百分点。同期，公司贸易业务上下游客户仍主要为民营贸易企业，采购及销售集中度高，存在一定回款风险。

图表 9 • 2023 年公司贸易业务上下游主要客户情况（单位：亿元）

上游供应商名称	采购金额	占采购总额的比重	下游客户名称	销售金额	占销售总额的比重
福建博晟瑞林国际贸易有限公司	5.92	35.98%	厦门汇通瑞祥贸易有限公司	6.12	36.66%
江西贸环科技有限公司	2.70	16.39%	台州市宜坤贸易有限公司	3.07	18.37%
江西省艾普森贸易有限公司	1.73	10.52%	南昌市美仕机械设备有限公司	1.83	10.96%
江西威矿机械设备有限公司	1.46	8.90%	江西锋之志建筑有限公司	1.80	10.75%
广东新能物资有限公司	1.20	7.29%	光证贸易（浙江自贸区）有限公司	1.37	8.18%
合计	13.01	79.08%	合计	14.19	84.93%

注：福建博晟瑞林国际贸易有限公司于 2023 年 8 月注销
资料来源：公司提供

2 未来发展

公司未来发展战略较为清晰。

公司将在现有业务基础上实施“稳基础，求创新，走出去，引进来”的发展战略，聚焦金融服务与资产管理、产业园区开发与运营、新兴产业培育和发展、智慧城乡运营与服务等产业集群的建设，推动公司高质量转型发展。“十四五”期间，公司目标为实现产业集群全面协同发展，成为萍乡市产融发展全面赋能的高效平台。

（四）财务方面

公司提供了 2023 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 2024 年一季度财务报表未经审计。2023 年，公司未发生对财务可比性产生重大影响的重要会计政策变更和会计估计变更。

截至 2024 年 3 月底，公司合并范围一级子公司共 8 家。2023 年，公司合并范围新设 2 家子公司。2024 年一季度，公司新设 1 家子公司，因划拨新增 1 家子公司。跟踪期内，公司合并范围新增子公司规模相对较小，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至2023年底，公司资产总额较上年底保持增长，资产结构仍以流动资产为主；资产中应收类款项和存货占比高，往来款和项目投入成本对公司资金形成较大占用。公司资产流动性仍较弱，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产总额较上年底增长 8.90%，主要系货币资金、存货和在建工程增长所致。公司资产构成仍以流动资产为主。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 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	637.80	91.74	680.51	89.88	704.84	90.19
货币资金	13.93	2.00	54.59	7.21	63.95	8.18
应收账款	58.18	8.37	56.65	7.48	55.77	7.14
其他应收款	199.88	28.75	180.73	23.87	181.36	23.21
存货	358.01	51.49	380.86	50.30	396.72	50.76
非流动资产	57.45	8.26	76.62	10.12	76.71	9.81
在建工程	20.37	2.93	37.46	4.95	37.44	4.79
无形资产	16.25	2.34	15.84	2.09	15.84	2.03
资产总额	695.25	100.00	757.13	100.00	781.55	100.00

注：其他应收款含应收利息

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司流动资产较上年底增长 6.70%，主要系货币资金和存货增长所致。公司货币资金较上年底增长 291.83%，主要系融资规模扩大及业务回款增加所致。其中，受限货币资金为 16.77 亿元，受限比例为 30.72%。公司应收账款较上年底下降 2.62%，其中应收萍乡市财政局款项余额为 55.10 亿元，集中度很高。公司其他应收款较上年底下降 9.58%，主要系往来款下降所致，其中应收萍乡市财政局款项余额 83.06 亿元；按账龄法计提坏账准备的其他应收款余额为 100.32 亿元，账龄在一年以内的占 91.01%，累计计提坏账准备 2.51 亿元。公司存货较上年底增长 6.38%，主要系土地使用权及开发产品增加所致。公司存货主要由 32.14 亿元开发产品（主要为翠湖花园和棚改项目等）、158.53 亿元开发项目（主要为基建项目投入）和 190.00 亿元开发成本（主要为土地使用权）构成，公司未对存货计提跌价准备。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，受限比例高（存货受限比例为 29.25%），对公司资产流动性产生一定影响。

图表 11 • 2023 年底公司其他应收款前五名情况

欠款单位	金额（亿元）	占其他应收款期末余额合计数的比例（%）	账龄	性质
萍乡市财政局	83.06	44.85	1-2 年、2-3 年、3-4 年、4-5 年	往来款
萍乡市新区建筑安装总公司	42.79	23.11	1 年以内、1-2 年、2-3 年	往来款
萍乡森鑫企业管理有限公司	8.59	4.64	1 年以内、1-2 年	往来款
萍乡晟达建设有限公司	7.64	4.13	1 年以内、1-2 年	往来款
江西省汇颐康贸易有限公司	4.25	2.29	1 年以内、1-2 年	往来款
合计	146.32	79.02	--	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司非流动资产较上年底增长 33.37%，主要系在建工程增长所致。公司在建工程较上年底增长 83.86%，主要系项目推进及新增项目所致。公司在建工程未计提减值准备。公司无形资产较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司受限资产合计 128.17 亿元，受限比例为 16.93%，受限比例一般；包括货币资金 16.77 亿元（定期存款、保证金等）和存货 111.40 亿元（借款抵押）。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较 2023 年底增长 3.22%，主要系货币资金和存货增长所致；资产构成较 2023 年底变化不大。

（2）资本结构

① 所有者权益

受益于利润累积，截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，所有者权益结构稳定性较好。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 1.57%，其中实收资本及资本公积合计占比超过 80.00%，所有者权益结构稳定性较好。公司实收资本及资本公积保持稳定；未分配利润较上年底增长 10.53%，主要系利润留存所致。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较 2023 年底有所下降，主要系少数股东权益下降所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 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	10.00	2.68	10.00	2.64	10.00	2.70
资本公积	302.37	81.01	302.37	79.76	302.37	81.60
未分配利润	48.15	12.90	53.22	14.04	52.08	14.05
少数股东权益	12.70	3.40	13.50	3.56	6.09	1.64
所有者权益合计	373.24	100.00	379.11	100.00	370.56	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

② 负债

截至 2023 年底，公司全部债务规模较上年底进一步增长，整体债务负担适中，但短期债务规模较大，存在一定的短期偿债压力。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底增长 17.39%，主要系其他流动负债和长期借款增加所致。公司经营性负债主要为预收房款形成的合同负债和往来款形成的其他应付款，2023 年底合同负债和其他应付款分别为 13.90 亿元和 4.75 亿元。截至 2023 年底，公司有息债务占负债总额的 92.82%。

图表 13 • 公司负债主要构成情况

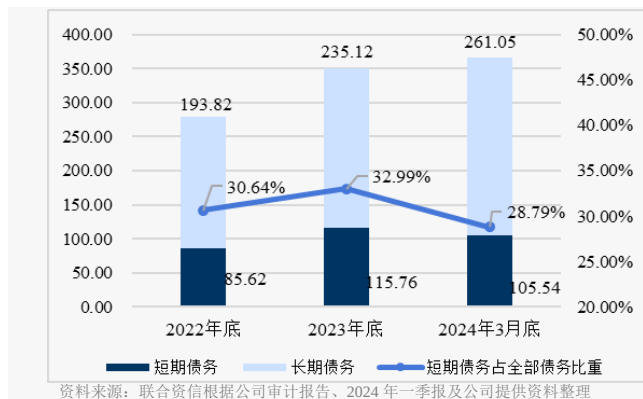
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	127.70	39.66	142.40	37.67	149.43	36.36
短期借款	5.16	1.82	12.23	3.80	17.09	4.52
其他应付款	5.09	1.79	13.62	4.23	4.75	1.26
一年内到期的非流动负债	62.84	19.51	66.13	17.49	55.32	13.46
其他流动负债	2.00	0.62	19.82	5.24	19.83	4.82
非流动负债	194.32	60.34	235.62	62.33	261.55	63.64
长期借款	126.58	39.31	170.02	44.98	181.50	44.16
应付债券	41.21	12.80	42.89	11.35	66.63	16.21
长期应付款	26.53	8.24	22.70	6.01	13.42	3.27
负债总额	322.02	100.00	378.02	100.00	410.99	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

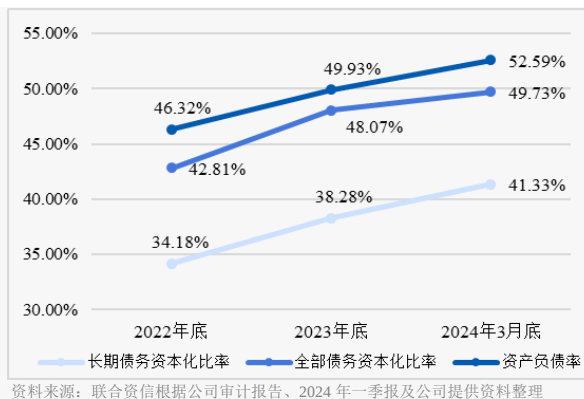
截至 2023 年底，公司全部债务 350.88 亿元，较上年底增长 25.57%，其中短期债务占比上升至 32.99%。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所提高。公司债务负担有所加重。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较 2023 年底增长 8.72%，主要系其他应付款、长期借款和应付债券增长所致。公司负债结构较 2023 年底变化不大。公司全部债务较 2023 年底增长 4.48%，短期债务占比降至 28.79%，但短期债务规模较大，存在一定短期偿债压力；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 2023 年底继续上升。公司整体债务负担适中。

图表 14 • 公司债务结构（单位：亿元）



图表 15 • 公司财务杠杆水平



(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入同比有所增长，利润规模及盈利指标同比有所下降，公司整体盈利指标表现尚可。

2023 年，公司营业总收入及营业成本分别同比增长 12.36%和 19.92%；期间费用率²8.96%，同比变化不大；期间费用构成以管理费用和财务费用为主，2023 年职工薪酬及折旧摊销费增长带动期间费用同步增长；公司其他收益为政府补助，同比增长 19.77%；利润总额同比下降 16.54%。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下降 5.83 个、0.22 个和 0.24 个百分点。

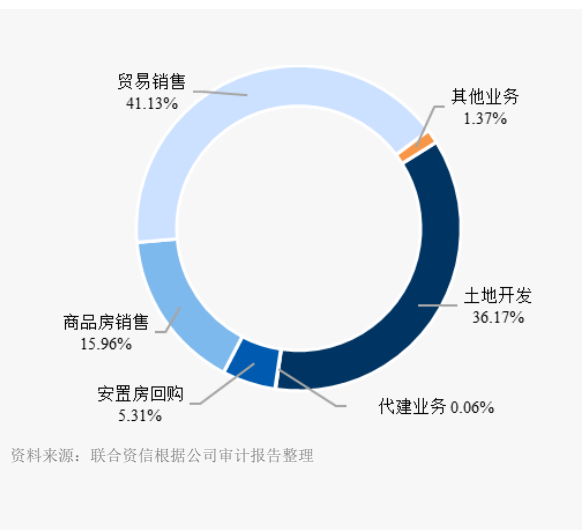
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入相当于 2023 年营业总收入的 11.84%。公司营业总收入主要为毛利率很低的贸易业务收入，无法覆盖期间费用，利润总额亏损。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	36.15	40.62	4.81
营业成本	29.18	34.99	4.76
期间费用	2.91	3.64	1.95
投资收益	0.99	0.99	0.00
其他收益	3.72	4.46	0.85
利润总额	8.10	6.76	-1.23
营业利润率	18.10%	12.26%	-2.54%
总资本收益率	1.28%	1.06%	--
净资产收益率	1.79%	1.55%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

图表 17 • 2023 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2023 年，公司经营活动净现金流同比大幅增长，收入实现质量好；投资活动现金保持较大规模净流出；公司加大融资力度，筹资活动现金净流入规模明显扩大。

图表 18 • 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	85.42	92.17	41.36
经营活动现金流出小计	84.71	85.20	40.46
经营活动现金流量净额	0.71	6.97	0.91
投资活动现金流入小计	8.79	0.99	0.00
投资活动现金流出小计	54.62	42.25	0.14

² 期间费用率=期间费用*100%/营业总收入

投资活动现金流量净额	-45.83	-41.26	-0.14
筹资活动前现金流量净额	-45.12	-34.29	0.76
筹资活动现金流入小计	240.80	266.80	45.95
筹资活动现金流出小计	197.41	201.52	34.79
筹资活动现金流量净额	43.39	65.28	11.16
现金收入比	85.57%	100.05%	120.19%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

公司经营活动现金流以主营业务收支及往来款收支为主。2023 年，公司业务回款同比增加；现金收入比有所提升，收入实现质量好。同期，公司其他与经营活动有关的现金收支净额同比增长 6.70%。受上述因素影响，公司经营活动净现金流同比大幅增长。2023 年，公司投资活动现金流入规模较小，现金流出规模同比有所下降但仍保持较大规模，公司投资活动现金保持净流出。2023 年，公司加大融资力度，筹资活动现金净流入规模同比大幅增加。

2024 年一季度，公司经营活动和筹资活动现金保持净流入，投资活动现金保持净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现一般；公司间接融资渠道较为通畅，或有负债风险相对可控。

图表 19 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	499.47	477.89	471.67
	速动比率（%）	219.11	210.44	206.19
	现金短期债务比（倍）	0.19	0.48	0.61
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.93	8.65	--
	EBITDA/利息支出（倍）	4.63	2.93	--
	全部债务/EBITDA（倍）	28.15	40.56	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，2023 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降，现金短期债务比较上年底有所提升，2024 年 3 月底现金短期债务比较 2023 年底进一步上升。整体看，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比略有下降，EBITDA 对全部债务保障指标表现低。因获得财政贴息，公司 EBITDA 利息倍数指标表现强，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 25.62 亿元，担保比率为 6.91%。其中，公司对江西省如利机械租赁有限公司和江西省义耀贸易有限公司（以下简称“义耀贸易”）两家自然人控股的民营企业担保余额合计 0.20 亿元，根据公开资料查询，义耀贸易分别于 2023 年 4 月和 2023 年 8 月被列为失信被执行人，公司已对该事项采取相关风险措施，代偿风险相对较低；其余担保对象主要为萍乡市国有企业。总体看，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司获得银行授信额度 379.52 亿元，尚未使用额度为 81.41 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

3 公司本部财务分析

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较轻，存在一定的短期偿付压力。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 66.03%，负债占合并口径的 40.80%，所有者权益占合并口径的 91.19%，全部债务占合并口径的 22.63%。公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 30.85%和 18.68%，现金短期债务比 0.37 倍，2024 年到期债务规模为 36.20 亿元，公司本部面临一定的短期偿付压力。

2023 年，公司本部营业收入占合并口径的 13.55%，利润总额占合并口径的 1.25%。公司合并口径收入及利润主要来自子公司，公司对下属子公司管控能力很强。

（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，治理结构较为完善。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，截至目前，联合资信未发现公司发生安全责任事故以及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。

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，且建立了较为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

公司是萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，跟踪期内继续在财政补贴和财政贴息方面获得外部支持。

萍乡市为江西省下辖地级市，2023 年，萍乡市经济总量及一般公共预算收入均保持增长。

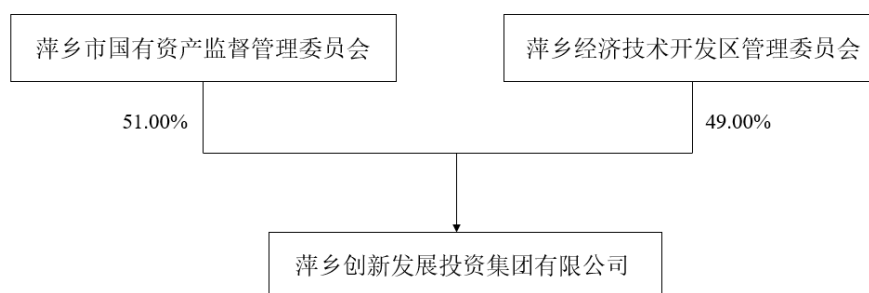
公司是萍乡市重要的基础设施建设和国有资本运营主体，业务开展在萍乡经开区内具有专营优势。跟踪期内，公司继续在财政补贴和财政贴息方面获得外部支持。

2023 年，公司获得财政补贴资金 4.46 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公司及下属子公司财务费用补贴，具体金额以当年拨付的金额为准，剩余财务费用由公司及下属子公司自行承担。跟踪期内，公司继续获得财政贴息。

八、跟踪评级结论

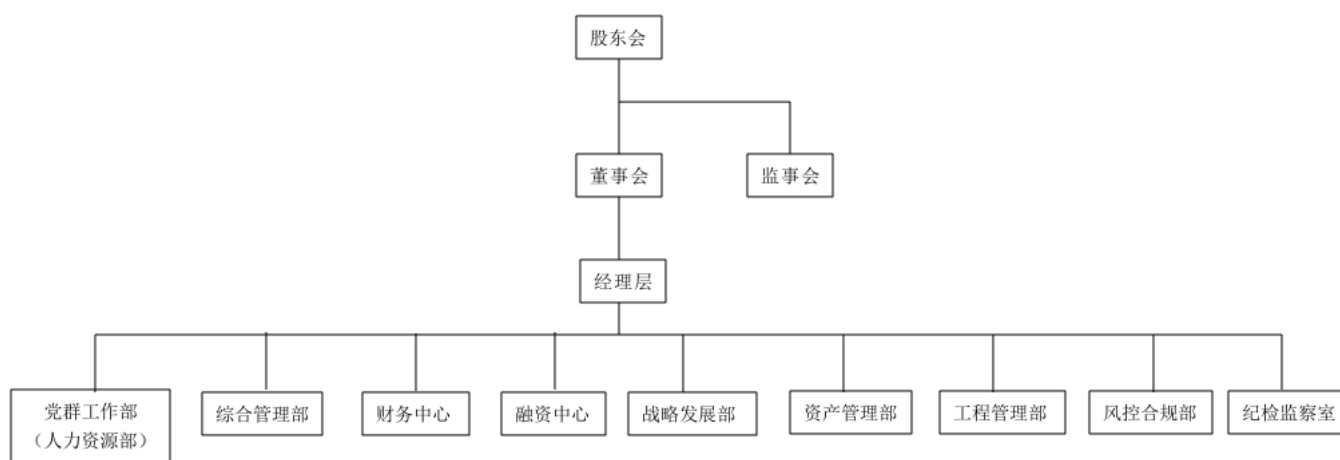
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 萍乡创新 CP001”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

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 公司合并口径一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主要经营地	注册地	主营业务	持股比例 (%)	取得方式
萍乡市赣湘产业园区发展有限公司	萍乡市	萍乡市	商务服务业	100.00	划拨
萍乡创新智慧城市运营管理有限公司	萍乡市	萍乡市	商务服务业	100.00	设立
萍乡创新科技产业发展有限公司	萍乡市	萍乡市	科技推广和应用服务业	100.00	设立
萍乡创新发展建设工程有限公司	萍乡市	萍乡市	建筑装饰、装修和其他建筑业	99.95	设立
江西汇恒控股有限公司	萍乡市	萍乡市	商务服务业	100.00	划拨
萍乡市汇丰投资有限公司	萍乡市	萍乡市	房地产业	97.51	划拨
萍乡创新产业投资促进有限公司	萍乡市	萍乡市	电力、热力、燃气及水生产和供应业	100.00	设立
萍乡经开区创新产业招商集团有限公司	萍乡市	萍乡市	租赁和商务服务业	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2 公司对外担保情况（截至 2024 年 3 月底）

被担保人	担保余额
萍乡市新区建筑安装总公司	131167.96
萍乡市汇盛工业投资管理有限公司	54150.38
芦溪县浩康工业发展有限公司	30000.00
江西省萍乡市湘通建设发展投资集团有限公司	13000.00
萍乡市萍悦商业管理有限公司	8565.73
江西汇达电业发展有限公司	7334.82
萍乡市昌盛贸易有限公司	5000.00
萍乡东豪矿业有限公司	4000.00
萍乡市汇东商务服务有限公司	1000.00
江西省如利机械租赁有限公司	999.00
江西省义耀贸易有限公司	999.00
总计	256216.89

注：江西省义耀贸易有限公司被列为失信被执行人
 资料来源：公司提供

附件 3-1 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）	16.39	55.21	64.03
应收账款（亿元）	58.18	56.65	55.77
其他应收款（亿元）	199.79	180.73	181.36
存货（亿元）	358.01	380.86	396.72
长期股权投资（亿元）	0.14	0.20	0.20
固定资产（亿元）	0.07	0.08	0.08
在建工程（亿元）	20.37	37.46	37.44
资产总额（亿元）	695.25	757.13	781.55
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	12.70	13.50	6.09
所有者权益（亿元）	373.24	379.11	370.56
短期债务（亿元）	85.62	115.76	105.54
长期债务（亿元）	193.82	235.12	261.05
全部债务（亿元）	279.44	350.88	366.59
营业总收入（亿元）	36.15	40.62	4.81
营业成本（亿元）	29.18	34.99	4.76
其他收益（亿元）	3.72	4.46	0.85
利润总额（亿元）	8.10	6.76	-1.23
EBITDA（亿元）	9.93	8.65	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	30.93	40.64	5.78
经营活动现金流入小计（亿元）	85.42	92.17	41.36
经营活动现金流量净额（亿元）	0.71	6.97	0.91
投资活动现金流量净额（亿元）	-45.83	-41.26	-0.14
筹资活动现金流量净额（亿元）	43.39	65.28	11.16
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.65	0.69	--
存货周转次数（次）	0.09	0.09	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.06	--
现金收入比（%）	85.57	100.05	120.19
营业利润率（%）	18.10	12.26	-2.54
总资本收益率（%）	1.28	1.06	--
净资产收益率（%）	1.79	1.55	--
长期债务资本化比率（%）	34.18	38.28	41.33
全部债务资本化比率（%）	42.81	48.07	49.73
资产负债率（%）	46.32	49.93	52.59
流动比率（%）	499.47	477.89	471.67
速动比率（%）	219.11	210.44	206.19
经营现金流动负债比（%）	0.56	4.90	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.48	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	4.63	2.93	--
全部债务/EBITDA（倍）	28.15	40.56	--

注：2024 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债及长期应付款中有息部分已纳入有息债务计算；“--”表示不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 3-2 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）	5.09	13.42	23.86
应收账款（亿元）	2.36	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	37.24	112.22	157.83
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	362.69	373.21	373.21
固定资产（亿元）	*0.00	*0.00	*0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	405.03	499.92	555.98
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	345.62	345.70	345.52
短期债务（亿元）	12.49	36.20	35.51
长期债务（亿元）	12.90	43.22	66.33
全部债务（亿元）	25.39	79.42	101.84
营业总收入（亿元）	5.17	5.50	0.00
营业成本（亿元）	5.17	5.50	0.00
其他收益（亿元）	0.40	0.49	0.00
利润总额（亿元）	0.13	0.08	-0.18
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.52	5.76	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	120.11	133.79	33.77
经营活动现金流量净额（亿元）	-6.52	-29.80	-2.87
投资活动现金流量净额（亿元）	-33.14	-11.53	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	41.67	51.43	13.11
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.38	4.66	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	106.72	104.62	--
营业利润率（%）	0.07	-0.08	--
总资本收益率（%）	0.06	0.04	--
净资产收益率（%）	0.04	0.02	--
长期债务资本化比率（%）	3.60	11.11	16.11
全部债务资本化比率（%）	6.84	18.68	22.76
资产负债率（%）	14.67	30.85	37.85
流动比率（%）	91.03	113.26	126.11
速动比率（%）	91.03	113.26	126.11
经营现金流动负债比（%）	-14.02	-26.85	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.37	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：2024 年一季度财务数据未经审计；其他流动负债及长期应付款中有息部分已纳入其他债务计算；“*”表示数据较小，亿元单位显示为 0；“/”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、财务报表及提供资料整理

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	
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 5-1 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 5-2 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 5-3 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