



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

湖南金阳新城建设发展集团有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
偿债能力



信用等级公告

大公报 SDP【2021】103 号

大公国际资信评估有限公司通过对湖南金阳新城建设发展集团有限公司及“15 浏阳新城债/PR 浏新城”的信用状况进行跟踪评级，确定湖南金阳新城建设发展集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“15 浏阳新城债/PR 浏新城”的信用等级维持 AAA。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任: 席宁

二〇二一年六月二十八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA	评级展望	稳定	
上次评级结果		AA	评级展望	稳定	
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
15 浏阳 新城债 /PR 浏 新城	15	7	AAA	AAA	2020.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	318.77	123.19	101.56	77.77
所有者权益	170.80	80.37	70.01	55.09
总有息债务	115.40	40.90	30.48	21.77
营业收入	0.09	10.96	6.96	7.20
净利润	-0.33	2.09	1.57	1.73
经营性净现金流	-7.11	0.17	-17.65	-0.73
毛利率	46.43	14.17	15.67	17.86
总资产报酬率	-0.03	2.43	2.39	3.49
资产负债率	46.42	34.76	31.06	29.17
债务资本比率	40.32	33.73	30.33	28.32
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.53	1.63	1.91
经营性净现金流/总负债	-7.45	0.47	-65.10	-2.81

注: 公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表, 大华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告; 公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 曹业东

评级小组成员: 朱超

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

湖南金阳新城建设发展集团有限公司(原名为浏阳市工业新城建设开发有限公司, 以下简称“金阳建设”或“公司”)主要从事浏阳市金阳新城(以下简称“金阳新城”)的基础设施建设及土地整理开发业务。跟踪期内, 浏阳市良好的经济状况和财政状况为公司的发展提供了良好的外部环境, 公司继续得到当地政府多方面的支持, 资本实力大幅提升, 2021 年浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司(以下简称“经开恒康”)被无偿划入至公司, 将有益于公司未来整体发展; 同时, 公司面临较大资本支出压力, 且资产流动性一般。中合中小企业融资担保股份有限公司(以下简称“中合担保”)对“15 浏阳新城债/PR 浏新城”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2020 年, 浏阳市经济实力持续提升, 良好的经济状况和财政状况为公司的业务发展提供了良好的外部环境;
- 公司作为浏阳市重要的基础设施建设投融资主体, 在浏阳市基础设施建设投融资领域仍占有重要地位, 2020 年以来继续得到当地政府划拨资产和政府补助等方面的支持, 2021 年, 公司得到当地政府无偿划拨价值 90.76 亿元的股权和土地, 资本实力大幅提升;
- 2021 年经开恒康被无偿划入至公司, 将有助于提升公司业务规模、收入和利润, 并提高公司业务的持续性;
- 中合担保对“15 浏阳新城债/PR 浏新城”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 公司主要在建及拟建项目待投资规模较大, 存在较大的资本支出压力;
- 公司存货规模继续扩大, 资产流动性一般。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	5.11
（一）区域环境	5.11
要素二：财富创造能力（37%）	3.80
（一）市场竞争力	3.73
（二）盈利能力	4.59
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	5.47
（一）债务结构	5.91
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.98
调整项	0.30
主体信用等级	AA

调整项说明：外部支持上调 0.30，理由为 2021 年，当地政府划拨价值 90.76 亿元土地和股权，公司资本实力大幅提升

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	15 浏阳新城债/PR 浏阳新城	AAA	2020/6/23	王海云、朱超、王泽	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.2.1）	点击阅读全文
AA/稳定	15 浏阳新城债/15 浏阳新城	AAA	2015/07/28	景烨、徐律	大公评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的金阳建设存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额 ¹	发行期限	募集资金用途	进展情况
15 浏阳新城债 /PR 浏新城	15.00	6.00	2015.10.23~ 2022.10.23	9.20 亿元用于浏阳市工业新城自来水厂建设项目和浏阳市工业新城安置房建设项目，剩余 5.80 亿元资金用于补充营运资金	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

公司原名为浏阳市工业新城建设开发有限公司，成立于 2009 年 3 月 10 日，系经湖南省浏阳市人民政府《浏阳市人民政府关于设立浏阳市工业新城建设开发有限公司的批复》（浏政函【2009】46 号）批准成立的国有独资有限责任公司，浏阳市财政局代表浏阳市人民政府履行出资人职责，公司初始注册资本为 1.00 亿元人民币，实收资本 0.20 亿元人民币。2011 年 5 月 25 日，根据浏财函【2011】47 号文件，浏阳市财政局增加公司实收资本 0.80 亿元，其中货币出资 0.10 亿元，土地使用权出资 0.70 亿元。2019 年 7 月，浏阳市财政局将公司注册资本增加至 5.00 亿元。同期，浏阳市人民政府将浏阳市财政局持有公司的全部股权无偿划转给浏阳市国有资产事务中心（以下简称“事务中心”），公司已于 2019 年 8 月完成工商变更手续。2020 年 11 月，公司更名为现名。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本仍为 5.00 亿元，实收资本仍为 1.00 亿元，事务中心为公司唯一股东（见附件 1-1），浏阳市人民政府为公司实际控制人。

截至 2021 年 3 月末，公司合并范围一级子公司共三家（见附件 1-3），较 2019 年末新增一级子公司三家，分别湖南汉方生物科技有限公司（以下简称“汉

¹ 在债券存续期的第 3 年至第 7 年末每年分别偿还本金的 20%，截至本报告出具日，已经偿还 9.00 亿元。



方生物”）和浏阳经开区投资发展有限公司（以下简称“经开发展”）和经开恒康²。

公司根据《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规制定公司章程。公司不设股东会，事务中心为公司唯一股东，公司设立党总支、董事会、经理层和监事会的法人治理结构，董事会由七名董事组成，其中两名职工代表董事。监事会由 5 名监事组成，其中包括四名职工代表监事；公司设办公室、财务部、投融资部、规划发展部、项目保障部、技术部、招标采购部、招商经营部和党群工作部等部门，各部门职责分工合理、权责分配明确。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2021 年 4 月 26 日，公司未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，存续期债务融资工具利息均按期支付。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；2020 年，浏阳市经济实力继续提升，财政实力继续增强，为公司的业务发展提供了良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%³。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府

² 经开恒康主要负责原浏阳经济技术开发区内的基础设施建设项目，2020 年末，经开恒康总资产 145.35 亿元，总负债 79.56 亿元，2020 年实现营业收入 5.81 亿元。

³ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。



（三）区域环境

2020 年，浏阳市经济实力继续提升，浏阳市良好的经济状况和财政状况为公司的业务发展提供了良好的外部环境。

2020 年，长沙市地区生产总值 12,142.52 亿元，同比增长 4.0%，一般预算收入 1,100.09 亿元，同比增长 3.0%，固定资产投资同比增长 6.2%。

表 2 2020 年长沙市下辖各区县主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区 GDP	GDP 增速	一般预算收入
长沙市	12,142.52	4.00	1,100.09
雨花区	2,193.24	4.50	78.05
长沙县	1,785.00	4.50	-
浏阳市	1,493.00	4.70	93.44
岳麓区	1,360.00	4.60	55.00
芙蓉区	1,163.28	3.50	40.70
天心区	1,120.64	3.60	63.60
开福区	1,041.00	3.50	60.50
望城区	857.04	4.30	63.91
宁乡市	-	-	61.20

数据来源：根据长沙市及下辖各区县人民政府网站公开数据整理

浏阳市系湖南省直管县级市，由长沙市代管，位于长沙市东部，地处湘赣边界，系省会长沙副中心和湘赣边区域性中心城市，区位条件较好。浏阳市下辖 4 个街道、25 个镇和 3 个乡，总面积 5,007 平方公里。2019 年末，浏阳市全市总人口 149.13 万人。

表 3 2018~2020 年浏阳市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,493.0	4.7	1,408.8	9.2	1,342.1	8.6
一般预算收入	93.44	5.3	80.21	15.9	69.2	11.0
规模以上工业增加值	-	6.3	-	11.1	-	8.6
固定资产投资	-	9.3	-	12.0	-	16.7
社会消费品零售总额	382.4	-3.5	387.2	11.0	348.8	13.0
三次产业结构	-		7.7:50.8:41.5		7.1:64.4:28.5	

数据来源：2018~2019 年浏阳市国民经济和社会发展统计公报及浏阳市人民政府网站

2020 年，浏阳市经济实力继续提升，实现地区生产总值 1,493.0 亿元，同比增长 4.7%，经济总量位居长沙市下辖区县第 3 位；规模以上工业增加值同比增长 6.3%；全社会固定资产投资同比增长 9.3%；实现社会消费品零售总额 382.4 亿元，同比下降 3.5%。

2020 年，浏阳市一般预算收入 93.44 亿元，同比增长 5.33%。同期，浏阳市



政府性基金预算收入 84.44 亿元，对财政收入贡献仍较大，但政府性基金预算收入易受国家宏观调控政策和土地市场等因素影响，具有一定的不确定性。同期，浏阳市转移性收入 50.50 亿元，同比增加 10.31 亿元，主要系上级补助增加所致。2020 年，浏阳市一般预算支出 151.50 亿元，同比增长 6.63%，主要系农林水事务以及资源勘探电力信息等事务支出增多所致。政府性基金预算支出 87.57 亿元，同比增加 9.21 亿元，主要系债务付息支出以及抗疫特别国债安排的支出增加所致。截至 2020 年末，浏阳市地方政府债务余额为 160.82 亿元，同比增加 31.75 亿元，其中，政府负有偿还责任的债务 151.77 亿元，政府负有担保责任的债务 8.31 亿元，政府可能承担一定救助责任的债务 0.74 亿元。

金阳新城起步于 1997 年创建的浏阳工业园，根据 2021 年的规划，金阳新城包括原浏阳经济技术开发区、原浏阳高新技术产业开发区和永安、洞阳、北盛、蕉溪四镇，总面积 380 余平方公里，建成区面积约 38 平方公里，常住人口约 35 万人，各类注册企业 1300 余家，形成了以生物医药产业、电子信息产业、智能制造产业为主导产业，健康食品产业、再制造产业为特色产业的“三主两特”产业体系。2020 年，原浏阳经济技术开发区和原浏阳高新技术产业开发区合并成立浏阳经济技术开发区（高新区）（以下简称“浏阳经开区”）。浏阳经开区为国家级开发区，是国家长江经济带、中部崛起战略和湖南省“一带一部”战略的重要支点，是长株潭城市群一体化和长沙“一体两翼”城市空间发展格局的重要组成部分，形成了以电子信息、生物医药、智能装备制造为主导，以健康产业、再制造为特色的“三主两特”产业格局，是长沙市显示功能器件、生物医药（含基因技术）、环境治理技术及应用和碳基材料四条产业链的牵头园区。根据浏阳经开区管理委员会网站公开披露信息，2020 年，浏阳经开区实现规模以上工业增加值 278.00 亿元，同比增长 8.1%；固定资产投资 433.00 亿元，同比增长 15.2%；财政收入总额 76.60 亿元，同比增长 6.5%。

财富创造能力

公司作为浏阳市重要的基础设施建设投融资主体，在金阳新城的工程建设和土地整理开发领域发挥重要作用；2020 年项目建设仍是公司收入及利润的主要来源。

公司作为浏阳市重要的基础设施建设投融资主体，主要负责金阳新城范围内的基础设施建设和土地整理开发等工作。2020 年，公司实现营业收入 10.96 亿元，同比增加 4.00 亿元，主要系当期项目建设确认收入大幅增加所致；公司土地整理开发业务未实现收入，主要系当期土地整理开发项目未完工所致。公司其他业务主要为租赁业务，2020 年，公司用于将原出租的资产进行处置，因此公司未实现相关收入。



毛利润及毛利率方面，2020 年，公司实现毛利润 1.55 亿元，同比增加 0.46 亿元，全部来自项目建设业务。公司综合毛利率为 14.17%，同比下降 1.5 个百分点，主要系当期毛利率较高的土地整理开发业务未实现收入所致。

表 4 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：万元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		
营业收入	912	100.00	109,562	100.00	69,573	100.00	71,963	100.00
项目建设	-	-	109,562	100.00	53,161	76.41	30,901	42.94
土地整理	-	-	-	-	16,352	23.50	41,025	57.01
其他	912	100.00	-	-	60	0.09	36	0.05
毛利润	424	100.00	15,521	100.00	10,903	100.00	12,850	100.00
项目建设	-	-	15,521	100.00	7,531	69.07	4,378	34.07
土地整理	-	-	-	-	3,396	31.15	8,521	66.31
其他	424	100.00	-	-	-24	-0.22	-48	-0.38
毛利率	46.43		14.17		15.67		17.86	
项目建设	-		14.17		14.17		14.17	
土地整理	-		-		20.77		20.77	
其他	46.43		-		-40.82		-133.47	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司项目建设和土地整理开发均未实现收入，主要系当期项目委托方未进行项目回购以及公司土地整理开发项目未完工所致；公司其他业务为当期新增药学服务业务，并于当期实现收入 912 万元，主要系 2020 年末，公司将汉方生物纳入合并报表，并于 2021 年一季度实现收入所致，汉方生物主要从事药物临床前研究服务和实验动物的繁殖、销售，其中药物临床前研究服务为公司的核心业务，包括药物非临床安全性评价服务、药效学研究服务、动物药代动力学研究服务。

总体来看，2020 年，公司营业收入大幅增加，项目建设是公司收入及利润的主要来源。

（一）基础设施项目代建

公司主要在建及拟建基础设施项目待投资规模较大，公司存在较大的资本支出压力。

基础设施项目代建业务主要由公司本部和子公司经开恒康负责，公司与项目委托方签订了《城市基础设施项目建设及土地整理开发合作协议书》，在此框架协议下，委托方已约定公司的基础设施项目业务范围，主要是浏阳市原工业新城范围内基础设施建设项目⁴，包括基础设施建设、保障性住房建设投资、园林绿化

⁴ 公司原业务区域主要集中在原浏阳市工业新城核心区，随着原浏阳经济技术开发区和原浏阳高新技术产业开发区合并，以及将经开恒康无偿划拨给公司，公司业务区域包括浏阳经开区。



工程等。针对具体项目，项目委托方与公司再签订委托代建协议。在项目竣工验收合格后，项目委托方根据经审计投资总额向公司支付投资成本以及一定比例的项目建设收益，对城市基础设施项目，委托方按照不低于项目投入总额的 1.20 倍支付相应价款。对于部分工程量较大，周期较长的项目，委托方将采取分标段验收结算的方式。会计处理上，公司为代建项目支付的工程建设款，包括道路建设费用、项目前期费用、拆迁费用等相关成本均计入存货，借记“存货”，贷记“银行存款”、“应付账款”。项目竣工决算并与项目委托方结算同时确认收入，借记“应收账款”，贷记“主营业务收入”，同时结转成本，借记“主营业务成本”，贷记“存货”。收到回款时，借记“银行存款”，贷记“应收账款”。2020 年，公司实现基础设施项目代建业务收入 10.96 亿元，主要来自浏阳市原工业新城安置房建设项目收入。

截至 2021 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目包括经九南路一期（G319-纬二路）、惠科项目和健康产业园项目等，概算总投资 39.36 亿元，已完成投资 24.39 亿元，后续仍需投资 14.97 亿元（见附件 2-1）；主要拟建项目包括金阳新城中心服务区开发项目、长沙（国际）健康生态科技产业园配套工程等，概算总投资 41.49 亿元。

（二）土地整理开发

2020 年，公司土地整理开发项目均未完工，当期未实现土地整理开发收入，2021 年，浏阳经开区管委会将经开恒康无偿划拨给公司后，公司土地整理开发业务大增，未来公司面临较大的资本支出压力。

在土地整理开发业务方面，根据公司与项目委托方签订了《城市基础设施项目建设及土地整理开发合作协议书》，协议约定公司土地整理开发业务范围包括征地、拆迁、规划设计、基础设施、公共配套设施和环境景观建设等，并约定公司主要承接工业新城范围内所有配置用地的土地征拆、整理、开发安置。项目委托方与公司就具体土地整理开发项目再签订代建协议，采取大包干的方式，将配置用地所需的土地征收、房屋拆迁、迁坟补偿、杆线迁移、构筑物补偿、工作经费、奖励经费、周边配套设施投入等一切与土地征迁整理开发安置相关的费用以包干的方式交由公司。在土地整理开发项目按照土地整理规划要求满足出让条件后，项目委托方委聘相关机构进行项目评审，并根据经审计投资总额向公司支付土地整理开发成本及一定比例的土地整理开发项目收益，按照协议要求，委托方支付的最终价款不低于公司投资成本的 1.3 倍。会计处理上，公司支付土地整理款，包括土地平整费用、地上构筑物拆迁费用、基础配套设施建设费用等，借记“存货”，贷记“银行存款”、“应付账款”。项目竣工决算并与委托方签订相关结算合同时确认收入，借记“应收账款”，贷记“主营业务收入”，同时结转



成本，借记“主营业务成本”，贷记“存货”。收到回款时，借记“银行存款”，贷记“应收账款”。

表 5 截至 2021 年 3 月末公司主要土地整理开发项目情况（单位：万元）

主要在建项目	总投资	已投资	建设期限
园区土地开发整理 ⁵	700,000	463,178	2017~2025
2020 年第一批次建设用地（浩博农庄、核心区安置小区二期）项目	20,000	11,662	2020~2023
礼耕 1、2、3、4 号地块征地拆迁项目	15,000	11,874	2019~2022
合计	735,000	486,714	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司土地整理开发业务结算模式为完工后结算，目前公司已完工土地整理开发项目基本结算完毕。2020 年及 2021 年 1~3 月，公司未实现土地整理开发业务收入，主要系当期没有完工的土地整理开发项目所致。截至 2021 年 3 月末，公司在开发土地整理开发项目为园区土地开发整理、2020 年第一批次建设用地（浩博农庄、核心区安置小区二期）项目和礼耕 1、2、3、4 号地块征地拆迁项目，概算总投资 73.50 亿元，已完成投资 48.67 亿元。

总体来看，公司在开发土地整理开发业务量较大，未来仍面临较大的资本支出压力。

偿债来源与负债平衡

2020 年，公司可用偿债来源结构中，债务收入是其主要来源，偿债来源结构有待改善；公司可变现资产中以土地开发成本为主的存货规模仍较大，对公司债务偿付形成一定保障；2021 年 3 月末，公司有息债务规模大幅增长，但债务结构较为合理，货币资金对短期债务覆盖形成一定覆盖，偿债压力一般。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司期间费用同比有所下降，利润总额大幅增加，政府补助仍是公司利润的重要补充。

2020 年，公司期间费用为 0.91 亿元，同比下降 6.28%，主要系当期公司利息支出减少所致；公司期间费用率为 8.34%，同比有所下降，主要系当期公司确认的项目建设收入大幅增加所致。

2020 年，公司利润总额为 2.23 亿元，同比提高 40.36%，主要系当期公司确认的项目建设收入大幅增加所致。同期，公司获得计入其他收益的政府补助 1.50 亿元，仍是公司主要的利润来源。总资产报酬率与净资产收益率分别为 2.43%和

⁵ 该项目在浏阳经开区。



2.59%，均同比小幅上升，公司总体盈利能力略有提高。

表 6 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：万元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	912	109,562	69,573	71,963
营业成本	489	94,041	58,670	59,113
毛利率	46.43	14.17	15.67	17.86
期间费用	3,692	9,135	9,747	9,409
管理费用	1,608	1,660	1,661	1,313
财务费用	2,085	7,474	8,086	8,096
期间费用/营业收入	404.78	8.34	14.01	13.07
其他收益	60	15,000	-	-
营业利润	-3,254	20,854	929	3,228
营业外收入	-	1,464	14,972	14,920
利润总额	-3,254	22,319	15,901	18,147
净利润	-3,254	20,854	15,666	17,341
总资产报酬率	-0.03	2.43	2.39	3.49
净资产收益率	-0.19	2.59	2.24	3.15

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司实现营业收入 912 万元，项目建设和土地整理未实现收入；当期管理费用同比大幅增长，主要系随着纳入合并报表子公司增加，折旧费增加所致，财务费用主要为利息支出；利润总额-3,254 万元。

总体来看，2020 年，受益于项目建设收入大幅增加，公司利润总额大幅提升，政府补助仍是公司利润的重要补充。

2、现金流

2020 年，公司经营性现金流转为净流入，但规模较小，对债务和利息的保障能力较弱；投资性现金流为净流出且增幅较大。

2020 年，公司经营性现金流转为净流入，主要系公司当期收到工程项目回款较多所致。同期，公司经营性净现金流利息保障倍数为 0.08 倍，经营性净现金流占流动负债的比重为 1.61%，经营性净现金流对债务及利息的保障能力较弱。

表 7 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：万元）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	-71,108	1,746	-176,528	-7,318
投资性净现金流	47,430	-80,958	-8,000	-17,000
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-11.48	0.08	-11.27	-0.49
经营性净现金流/流动负债（%）	-22.97	1.61	-181.25	-11.55

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司投资性现金流仍为净流出状态，净流出规模同比大幅增加，主



要系当期公司投资长沙领新产业投资合伙企业（有限合伙）以及拆借给经开恒康款项所致。

2021 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-7.11 亿元，缺乏对债务和利息的保障能力；投资性净现金流为 4.74 亿元，主要系当期无偿取得子公司经开恒康并纳入合并报表所致。

3、债务收入

公司融资渠道仍以银行借款和发行债券为主，借款期限结构仍以长期为主；公司债务融资能力仍较强，公司债务偿还对融资能力依赖程度仍较高。

公司融资渠道主要有银行借款和发行债券等，借款期限结构仍以长期为主。2020 年末，公司银行借款仍以保证/抵押借款、保证借款为主；截至 2021 年 3 月末，公司获得银行授信合计 99.15 亿元，已使用 84.50 亿元，尚未使用 14.65 亿元。债券融资方面，2020 年公司发行 3.50 亿元短期融资券“20 浏阳新城 CP001”、5.50 亿元私募债“21 金发 01”，截至 2021 年 3 月末，公司应付债券 22.98 亿元，融资成本在 4.43%~6.60%之间；公司长期应付款中，融资租赁款为 3.38 亿元，融资成本在 5.50%~8.00%之间。

2020 年，公司筹资性现金流入为 21.17 亿元，为借款所收到的现金，公司筹资性现金流出为 12.78 亿元，同比变化不大，公司偿债来源对筹资性现金流入的依赖程度仍很高。

2021 年 1~3 月，公司筹资性现金流入和筹资性现金流出分别为 15.68 亿元和 1.82 亿元。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：万元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	156,770	211,702	330,070	64,900
借款所收到的现金	156,770	211,702	197,187	64,900
筹资性现金流出	18,243	127,813	127,395	150,168
偿还债务所支付的现金	13,588	107,571	110,301	133,422
筹资性净现金流	138,527	83,889	202,675	-85,268

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

公司作为浏阳市重要的基础设施建设投融资主体，在浏阳市基础设施建设投融资领域仍占有重要地位，2020 年以来继续得到当地政府划拨资产和政府补助等方面的支持；2021 年经开恒康被无偿划入至公司，将有助于提升公司业务规模、收入和利润，并提高公司业务的持续性。

浏阳市市级投融资主体主要有 3 家，分别为浏阳市城市建设集团有限公司（以下简称“浏阳城建”）、浏阳市水利建设投资有限公司（以下简称“浏阳水



利”）和公司。浏阳城建主要负责浏阳市辖区内的保障性住房、道路交通设施建设、土地整理等业务；浏阳水利主要负责浏阳市水利基础设施建设以及长兴片区的基础设施建设及土地开发等业务；公司主要负责金阳新城范围内的基础设施建设和土地整理开发等工作。公司作为浏阳市重要的基础设施建设投融资主体，在浏阳市基础设施建设投融资领域仍占有重要地位。2020 年以来，公司继续得到当地政府划拨资产和政府补助等方面的支持。

表 9 2020 年末浏阳市主要平台公司情况（单位：亿元）

公司名称	公司职能	总资产	负债总额	营业收入	净利润
浏阳城建	主要负责浏阳市辖区内的保障性住房、道路交通设施建设、土地整理等业务	460.71	246.41	21.38	6.18
浏阳水利	主要负责浏阳市水利基础设施建设以及长兴片区的基础设施建设及土地开发等业务	166.86	59.84	12.77	2.35
金阳建设	主要负责金阳新城基础设施建设项目和土地开发整理等业务	123.19	42.82	10.96	2.09

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，浏阳经济技术开发区（高新区）管理委员会（以下简称“浏阳经开区管委会”）将湖南汉方生物科技有限公司价值 0.58 亿元的全部股权无偿划拨给公司，计入资本公积；浏阳经开区管委会将价值 7.52 亿元的土地及房屋资产注入公司，计入资本公积。2021 年 1~3 月，浏阳经开区管委会无偿拨付价值 25.02 亿元土地资产以及将经开恒康价值 65.74 亿元的全部股权无偿划拨给公司，计入资本公积。

经开恒康主要负责原浏阳经济技术开发区内的基础设施建设项目，2020 年末，经开恒康总资产 145.35 亿元，总负债 79.56 亿元，2020 年实现营业收入 5.81 亿元，净利润 1.51 亿元。2021 年，经开恒康无偿划入公司，将提升公司业务规模、收入和利润，并提高公司业务的持续性。

政府补助方面，2020 年，公司获得政府补助合计 1.50 亿元。

5、可变现资产

2020 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；存货规模继续扩大，占总资产的比重仍较高，资产流动性一般；2021 年 3 月末，受益于当地政府将经开恒康无偿划拨给公司，公司资产规模大幅增加。

截至 2020 年末，公司总资产规模为 123.19 亿元，同比有所上升，仍以流动资产为主，存货规模继续扩大，占总资产中的比重有所下降，但占比仍较高，资



产流动性较差。

表 10 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 末		2019 末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	307.02	96.31	111.90	90.83	96.92	95.43	74.13	95.32
货币资金	14.73	4.62	3.04	2.47	2.57	2.53	0.75	0.97
应收账款	23.94	7.51	11.63	9.44	12.10	11.91	14.02	18.02
其他应收款	19.95	6.26	4.57	3.71	0.41	0.41	0.77	0.99
存货	247.88	77.76	92.41	75.02	81.65	80.39	58.50	75.22
非流动资产合计	11.75	3.69	11.30	9.17	4.64	4.57	3.64	4.68
可供出售金融资产	4.01	1.26	4.00	3.25	—	—	—	—
固定资产	1.91	0.60	1.84	1.50	0.24	0.24	0.25	0.32
在建工程	5.16	1.62	5.15	4.18	4.14	4.08	3.22	4.15
资产总计	318.77	100.00	123.19	100.00	101.56	100.00	77.77	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款及存货构成。2020 年末，公司货币资金为 3.04 亿元，同比小幅增加。同期，公司应收账款为 11.63 亿元，同比小幅下降，主要系收回浏阳高新技术产业开发区财政分局（以下简称“高新区财政分局”）项目款所致，公司应收账款单位主要为应收浏阳经济技术开发区管理委员会财政局（以下简称“经开区财政局”）5.33 亿元和湖南汇嘉基础设施建设有限公司（以下简称“汇嘉公司”）6.28 亿元。同期，公司其他应收款为 4.57 亿元，同比大幅增加，主要系新增应收经开恒康 4.01 亿元往来款及借款和湖南金阳投资集团有限公司（以下简称“金阳投资”）0.30 亿元往来款所致；公司主要其他应收款单位为应收经开恒康 4.01 亿元、金阳投资 0.30 亿元和湖南省城市建设投资有限公司 0.22 亿元；从账龄来看，1 年以内的占比为 94.30%。2020 年末，公司存货为 92.41 亿元，其中配套设施项目和存量土地分别为 23.35 亿元和 69.06 亿元，存货同比增加 10.76 亿元，主要系当期浏阳经开区管委会划拨了土地资产所致。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产和在建工程构成。2020 年末，公司可供出售金融资产 4.00 亿元，主要系当期公司投资长沙领新产业投资合伙企业（有限合伙）所致。同期，固定资产 1.84 亿元，同比增加 1.60 亿元，主要系当期收到浏阳经开区管委会划拨价值 1.46 亿元的房产以及合并范围新增子公司汉方生物后，房产增加所致。同期，在建工程 5.15 亿元，同比增加 1.01 亿元，主要系对浏阳市工业新城自来水厂建设项目投入继续增加所致。

2020 年末，公司受限资产 3.98 亿元，其中受限土地和货币资金分别为 3.98 亿元和 58 万元，公司受限资产占总资产和净资产的比重分别为 3.23%和 4.95%。



2021 年 3 月末,公司资产规模为 318.77 亿元,较 2020 年末大幅增加 195.58 亿元,主要系浏阳经开区管委会将经开恒康无偿划拨给公司所致。同期,公司存货 247.88 亿元,其中开发成本和存量土地分别为 150.66 亿元和 97.23 亿元,较 2020 年末大幅增加,主要系开发成本增加所致。同期,公司受限资产合计 6.32 亿元,其中用于贷款抵押的土地和保证金分别为 6.11 亿元和 0.21 亿元,公司受限资产占总资产和净资产的比重分别为 1.98%和 3.70%。

(二) 债务与资本结构

2020 年末,公司负债规模有所上升;2021 年 3 月末,随着纳入报表合并范围子公司增加,公司有息债务规模大幅增长,但有息债务结构较为合理,货币资金对短期债务覆盖形成一定覆盖,偿债压力一般。

2020 年末,公司负债规模为 42.82 亿元,负债结构仍以非流动负债为主,同比增加 11.27 亿元,主要系当期公司增加融资规模所致。同期,公司资产负债率 34.76%,同比有所上升。

表 11 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况 (单位:亿元、%)

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	7.50	5.07	1.74	4.06	-	-	0.64	2.82
应付账款	11.11	7.51	0.07	0.15	-	-	0.04	0.19
其他应付款	19.69	13.31	0.54	1.26	0.38	1.22	0.35	1.55
一年内到期的非流动负债	7.64	5.16	3.73	8.72	7.89	25.01	6.98	30.75
其他流动负债	3.50	2.37	3.50	8.16	1.99	6.32	-	-
流动负债合计	51.12	34.55	10.80	25.22	10.95	34.70	8.53	37.62
长期借款	70.40	47.58	13.71	32.02	5.40	17.12	4.15	18.29
应付债券	22.98	15.53	17.50	40.87	14.01	44.42	8.97	39.53
长期应付款	3.38	2.29	0.72	1.68	1.19	3.76	1.03	4.56
非流动负债合计	96.85	65.45	32.03	74.78	20.60	65.30	14.15	62.38
负债总额	147.97	100.00	42.82	100.00	31.55	100.00	22.69	100.00
有息负债合计	115.40	77.99	40.90	95.51	30.48	96.63	21.77	95.96
短期有息债务	18.64	12.60	8.97	20.94	9.88	31.32	7.62	33.57
长期有息债务	96.76	65.39	31.93	74.57	20.60	65.30	14.15	62.38
资产负债率	46.42		34.76		31.06		29.17	

数据来源:根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2020 年末,公司短期借款 1.74 亿元,主要为抵押借款和保证借款。同期,公司应付账款 0.07 亿元,主要为应付设备款、材料款和工程款。同期,公司其他应付款 0.54 亿元,其他应付款账龄超过一年的单位



为应付湖南省试验动物中心 0.10 亿元和湖南省第四工程公司 0.03 亿元。同期，公司一年内到期的非流动负债 3.73 亿元，其中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为 0.37 亿元、2.99 亿元和 0.38 亿元。同期，其他流动负债为公司 2020 年发行 3.50 亿元的短期融资券“20 浏新城 CP001”。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券及长期应付款构成。2020 年末，公司加大融资力度，长期借款为 13.71 亿元，主要为保证+抵押借款和保证借款。同期，应付债券 17.50 亿元，同比增加 3.49 亿元，主要系当期公司发行 6.50 亿元的私募债“20 浏新 01”所致。同期，公司长期应付款 0.72 亿元，同比减少 0.47 亿元，主要系当期偿还了前海兴邦金融租赁有限责任公司和长江联合金融租赁有限公司部分融资租赁款所致。

2021 年 3 月末，公司负债总额为 147.97 亿元，同比大幅增加，资产负债率为 46.42%，主要系将经开恒康纳入合并报表所致。同期，公司流动负债以应付账款和其他应付款为主；公司应付账款 11.11 亿元，较 2020 年末增加 11.04 亿元，主要系对湖南金阳投资集团有限公司（以下简称“金阳投资”）以及浏阳市交通建设投资有限公司（以下简称“浏阳交投”）应付工程款增加所致；公司其他应付款 19.69 亿元，较 2020 年末增加 19.15 亿元，主要系对金阳投资往来款增加所致。同期，公司非流动负债以长期借款和应付债券为主；公司长期借款 70.40 亿元，较 2020 年末增加 56.69 亿元，主要系抵押借款、质押借款增加所致；公司应付债券 22.98 亿元，较 2020 年末增加 5.48 亿元，主要系公司于 2021 年 1 月发行 5.50 亿元私募债“21 金发 01”所致。

2020 年末，公司有息债务规模同比有所上升，在负债总额中占比仍很高；截至 2021 年 3 月末，公司有息债务规模大幅增加，但有息债务结构较为合理，货币资金对短期有息债务形成一定覆盖，公司偿债压力一般。

2020 年末，公司有息债务规模为 40.90 亿元，同比增加 10.42 亿元，在负债总额中的占比为 95.51%。截至 2021 年 3 月末，公司有息债务规模为 115.40 亿元，较 2020 年末大幅增长，短期有息债务为 18.64 亿元，占当期有息负债的比重为 16.15%，同期，公司货币资金 14.73 亿元，对短期有息债务形成一定覆盖，公司有息债务结构较为合理，公司偿债压力一般。

表 12 截至 2021 年 3 月末公司有息负债期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	18.64	17.01	29.67	20.75	11.71	17.62	115.40
占比	16.15	14.74	25.71	17.98	10.15	15.27	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



公司对外担保企业均为浏阳市国有企业，对外担保企业区域集中度较高，公司存在一定的或有风险。

截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额合计 20.66 亿元，担保比率为 12.09%。公司对外担保企业均为浏阳市国有企业，包括金阳投资、浏阳鼎盛投资有限公司、浏阳市文化旅游产业发展有限公司、浏阳水利、浏阳交投及浏阳现代家具产业园建设投资开发有限公司，其中对金阳投资的对外担保余额为 8.25 亿元。公司被担保企业的区域集中度较高，公司存在一定的或有风险。截至本报告出具日，公司未提供对外担保企业财务报表。

2020 年，受益于浏阳经开区管委会划拨资产，公司所有者权益继续增长，公司资本实力进一步增强，2021 年，公司得到当地政府无偿划拨价值 90.76 亿元的股权和土地，资本实力大幅提升。

2020 年末，公司所有者权益为 80.37 亿元，同比增加 10.36 亿元；其中，公司资本公积 61.76 亿元，同比增加 8.09 亿元，主要系将浏阳经开区管委会将价值 0.58 亿元汉方生物的全部股权无偿划拨给公司，以及将价值 7.52 亿元的土地及房屋资产注入公司所致。

2021 年 3 月末，公司所有者权益 170.80 亿元，较 2020 年末增加 90.43 亿元，其中，资本公积 152.51 亿元，较 2020 年末增加 90.76 亿元，主要系浏阳经开区管委会无偿拨付价值 25.02 亿元土地资产以及将经开恒康价值 65.74 亿元的全部股权无偿划拨给公司。

公司流动性偿债来源主要以债务收入和外部支持为主；经营性现金流由净流出转为净流入，但净流入规模较小，对利息和债务的保障能力较弱；可变现资产以存货和应收款项为主，清偿性还本付息能力较好。

2020 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.53 倍，盈利对利息的保障程度有所下降。

公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主。2020 年，公司经营性净现金流为 0.17 亿元，对利息和债务的保障能力较弱；同时公司债务融资渠道通畅，2020 年，筹资性现金流入规模较大，债务收入为 21.17 亿元，对流动性偿债来源形成较好支持；政府补助收入为 1.50 亿元，依旧对流动性偿债来源形成较好补充。2020 年，公司流动比率和速动比率分别为 10.36 倍和 1.80 倍，均同比上升，流动资产和速动资产均对流动负债仍形成有效覆盖。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，可变现资产以存货和应收类款项为主，清偿性还本付息能力较好。



担保分析

中合担保为“15 浏阳新城债/PR 浏新城”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

中合担保成立于 2012 年 7 月，是国务院利用外资设立中小企业融资担保公司的试点项目，由中国进出口银行、JP Morgan China Investment Company Limited（以下简称“JPMorgan”）、海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）、中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）、海宁宏达股权投资管理有限公司（以下简称“海宁宏达”）、西门子（中国）有限公司（以下简称“西门子中国”）和内蒙古鑫泰投资有限公司（以下简称“内蒙鑫泰”）共同出资组建，初始注册资本为 51.26 亿元。2016 年 1 月，天津天海投资发展股份有限公司（以下简称“海航科技”，股票代码“600751”）、海宁宏达、内蒙鑫泰分别认购公司定向增发股份 19.10 亿股、0.80 亿股和 0.60 亿股。截至 2020 年末，中合担保注册资本和实收资本均为 71.76 亿元，海航科技、JPMorgan、海航资本、中国宝武、海宁宏达和中国进出口银行对中合担保的持股比例分别为 26.62%、17.78%、16.72%、14.63%、9.47%和 6.97%，其余股东持股比例均未超过 5.00%，中合担保无实际控制人。

表 13 2018~2020 年（末）中合担保主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	2020 年（末）	2019 年（末）	2018 年（末）
总资产	83.78	101.94	116.50
净资产	73.05	80.79	83.60
实收资本	71.76	71.76	71.76
营业收入	5.91	10.22	11.57
已赚保费	5.80	7.40	8.58
投资收益	2.91	3.63	4.83
净利润	-6.52	0.29	0.71
担保余额	626.28	837.04	1,004.98
担保风险准备金	11.50	12.61	15.87
准备金拨备率	1.84	1.51	1.58
融资担保放大倍数	7.01	8.28	9.54
累计担保代偿率	3.90	4.08	2.81
累计代偿回收率	24.54	16.02	26.65
总资产收益率	-7.02	0.26	0.60
净资产收益率	-8.48	0.35	0.84

数据来源：根据中合担保提供资料整理

截至 2020 年末，中合担保的总资产同比减少 17.82%，主要是中合担保调整资产结构，缩减信托计划、资产管理计划等三级资产规模，推动投资类资产规模下降所致；中合担保主要由债券投资和委托贷款构成的以摊余成本计量的金融资



产账面价值 23.68 亿元，计提减值准备 5.64 亿元，其减值准备主要源于对海航资本发放的委托贷款；中合担保货币资金规模同比有所提升。同期，中合担保长期股权投资规模大幅下降，主要是因投资对象出现经营问题，中合担保基于审慎原则计提了大额减值准备所致。截至 2020 年末，中合担保负债规模同比大幅减少 49.30%，主要是中合担保应付债券到期全额回售所致；中合担保的负债结构主要由担保业务产生的担保合同准备金和递延收益构成。2020 年，受担保业务规模收缩影响，中合担保已赚保费收入继续下降，同时叠加其投资收益下降影响，致使营业收入同比大幅下降 42.20%至 5.91 亿元；同时，受应收代位追偿款减值损失和投资类资产减值损失大幅提升影响，中合担保资产减值损失和信用减值损失持续大幅提升，公司出现大额亏损，盈利能力大幅减弱。

从担保业务品种分布来看，中合担保的担保业务主要由债券担保和贷款担保构成的融资性担保业务为主。在业务分布上，中合担保积极推动担保业务在全国范围内的拓展，经营地区分布相对广泛，具有一定的市场竞争优势；中合担保担保业务主要集中于水利、环境和公共设施管理业以及建筑业，存在一定的行业集中度风险。代偿方面，近年来，中合担保应收代位追偿款原值整体大幅上升，资产质量下行压力较大，2020 年，中合担保累计担保代偿率虽略有下降，但仍处于较高水平。

综合而言，中合担保积极推动担保业务在全国范围内的拓展，经营地区分布相对广泛，具有一定的市场竞争优势。受宏观经济下行影响，中合担保担保代偿率仍处于较高水平，担保业务质量下行压力较大；2020 年，受应收代位追偿款减值损失和投资类资产减值损失大幅提升影响，中合担保资产减值损失和信用减值损失持续大幅提升，中合担保出现大额亏损，盈利能力大幅减弱；受净利润水平大幅下降影响，中合担保净资产规模持续下降，融资担保放大倍数处于较高水平，资本对各类债务的保障能力减弱。

中合担保为“15 浏阳新城债/PR 浏新城”承担全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“15 浏阳新城债/PR 浏新城”到期不能偿付的风险极小。2020 年，浏阳市经济实力继续提升，良好的经济状况和财政状况为公司的业务发展提供了良好的外部环境；公司作为浏阳市重要的基础设施建设投融资主体，在浏阳市基础设施建设投融资领域仍占有重要地位，2020 年以来继续得到当地政府划拨资产和政府补助等方面的支持，2021 年，公司得到当地政府无偿划拨价值 90.76 亿元的股权和土地，资本实力大幅提升；



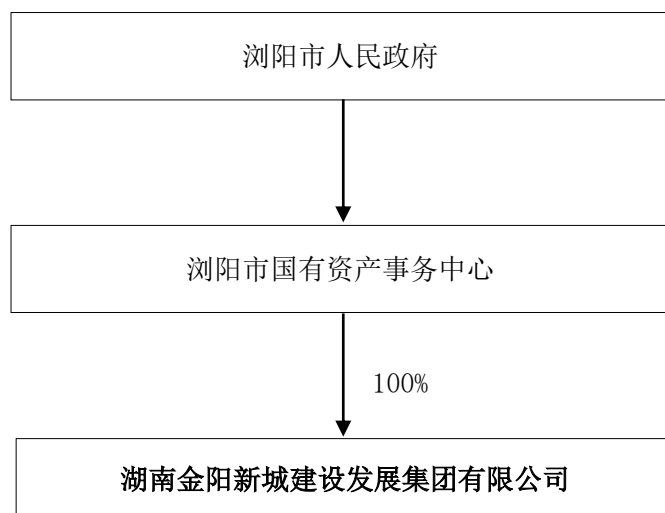
2021 年经开恒康被无偿划入至公司，将有助于提升公司业务规模、收入和利润，并提高公司业务的持续性。同时，公司存货规模继续扩大，资产流动性一般；公司主要在建及拟建项目待投资规模较大，存在较大的资本支出压力。中合担保对“15 浏阳新城债/PR 浏新城”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“15 浏阳新城债/PR 浏新城”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



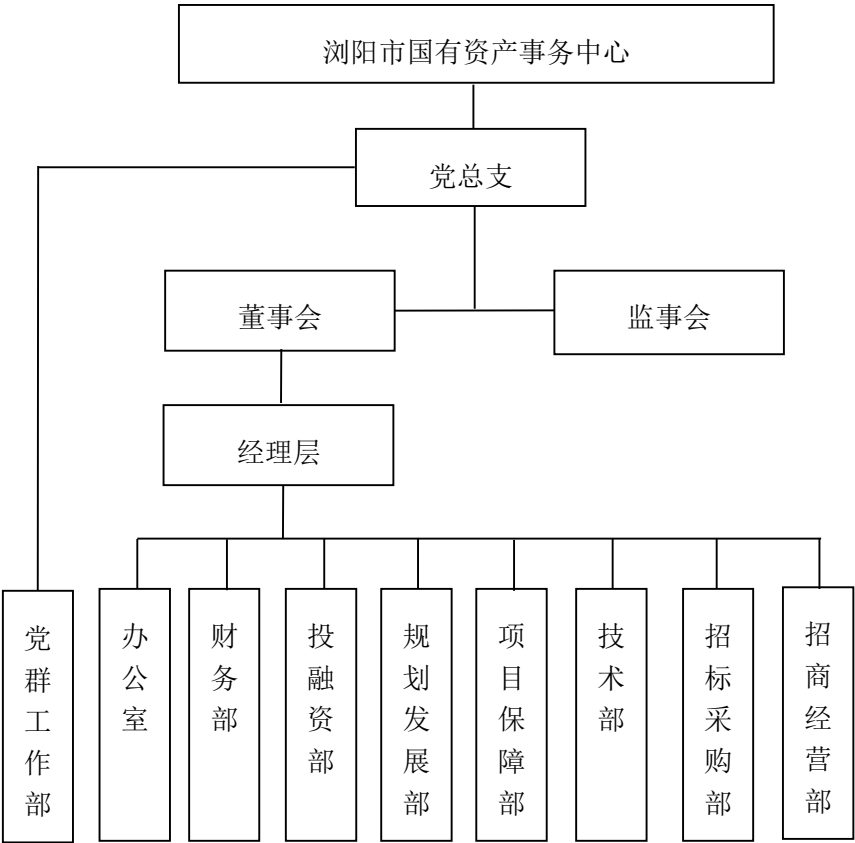
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末湖南金阳新城建设发展集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2021 年 3 月末湖南金阳新城建设发展集团有限公司组织架构图





1-3 截至2021年3月末湖南金阳新城建设发展集团有限公司主要子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司	60,000	100.00	划入
2	浏阳经开区投资发展有限公司	13,100	100.00	购买
3	湖南汉方生物科技有限公司	2,000	100.00	划入

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2021 年 3 月末湖南金阳新城建设发展集团有限公司主要在建项目表⁶

(单位：万元、年)

在建项目	概算投资额	已投资额	建设期限	类型
经九南路一期（G319-纬二路）	44,600	45,648	2016~2021	代建
惠科项目	40,000	32,022	2019~2025	代建
健康产业园项目	32,000	2,814	2020~2025	代建
智慧金阳项目	30,000	6,001	2021~2025	代建
金阳新区文化体育中心一期	28,580	18,518	2018~2021	代建
永裕南路段（G319-金阳大道）	23,000	19,900	2019~2022	代建
棚户区改造	21,600	13,984	2018~2021	代建
银华路（永裕北路至经九路段）	20,000	16,358	2018~2021	代建
水山安置区工程二标段（3-4 号栋）	18,000	14,947	2018~2021	代建
浏阳市高新区公共租赁房建设工程	15,300	8,449	2018~2021	代建
I 标 G319 国道（坪头南路至永裕北路）扩建主线及部分辅道工程	15,000	15,000	2019~2022	代建
纬二路	14,070	5,360	2015~2021	代建
纬二路提质改造工程（高新区段及经开区段）	13,890	11,992	2017~2021	代建
蓝思科技建设项目	9,000	6,712	2019~2022	代建
长沙芦冲 NDB 导航台更新项目	8,000	313	2019~2022	代建
经开区健康大道北园连接线（康万路至开元大道）建设	6,000	3,760	2019~2021	代建
浏阳经开区光学器材生产线 3 个建设项目	5,500	3,233	2018~2021	代建
2017 年上半年新三年造绿大行动	5,000	1,828	2017~2021	代建
经开区新建电子显示器件及高分子材料生产线	5,000	2,373	2019~2022	代建
纬 1.5 路（经七路至经八路段）	4,510	2,992	2017~2021	代建
浏阳经开区新建北园污水处理厂建设	4,500	2,032	2019~2021	代建

⁶ 在建项目中有已投资额大于总投资额的，主要系已投资额中加入了相应的资本化利息。



2-1 截至2021年3月末湖南金阳新城建设发展集团有限公司主要在建项目（续表）

（单位：万元、年）

在建项目	概算投资额	已投资额	建设期限	类型
浏阳经开区新建电力配件、钢铁管、铁塔生产线 3 个工业项目	4,400	1,307	2019~2021	代建
浏阳经开区新建天然气分布式能源建设项目	3,600	596	2020~2021	代建
浏阳经开区新建新型建材生产线建设项目	3,500	1,214	2019~2022	代建
浏阳经开区新建凉茶、保健饮料及植物牙膏洗护多品种生产线 2 个工业项目	2,850	589	2020~2021	代建
经八路（纬二路至银华路段）建设项目	2,610	3,341	2017~2021	代建
北盛路以南、健福大道以东	2,600	46	2020~2022	代建
长兴路（纬二路至银华路段）建设项目	2,110	573	2017~2021	代建
浏阳经开区新建电子显示器件及高分子材料生产线 2 个工业项目	1,600	572	2019~2021	代建
浏阳经开区新建抗肿瘤药物及医药原材料生产线 2 个项目	1,550	494	2020~2021	代建
牛泸路项目	1,500	68	2020~2022	代建
浏阳经开区新建电子元件及纳米材料生产线两个工业项目	1,500	442	2019~2021	代建
经开区新建废品仓库（一）号	1,350	256	2019~2021	代建
浏阳市北区消防站 2 个建设项目	720	96	2020~2021	代建
浏阳市金阳新区克里加油二站建设项目	150	42	2020~2021	代建
合计	393,591	243,874	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



2-2 截至 2021 年 3 月末湖南金阳新城建设发展集团有限公司主要拟建项目表

(单位：亿元、年)

拟建项目	概算总投资	计划开工时间	类型
金阳新城中心服务区开发项目	27.91	2021	代建
长沙（国际）健康生态科技产业园 配套工程	6.32	2021	代建
乡村振兴战略综合试验区（永安镇 尚东小镇）配套项目	6.30	2021	代建
克里片区周边配套项目	0.96	2021	代建
合计	41.49	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



2-3 截至 2021 年 3 月末湖南金阳新城建设发展集团有限公司对外担保

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
湖南金阳投资集团有限公司	25,500	2019.02.02~2022.02.01	保证
	32,000	2020.12.07~2023.12.07	保证
	25,000	2021.01.04~2021.12.28	保证
浏阳鼎盛投资有限公司	24,000	2020.03.27~2023.03.27	保证
	19,640	2020.01.23~2035.01.19	保证
	9,000	2018.11.01~2021.11.01	保证
浏阳市文化旅游产业发展有限公司	25,600	2019.12.25~2034.11.25	保证
	8,300	2017.12.28~2025.12.27	保证
	4,100	2018.11.15~2026.01.30	保证
浏阳市水利建设投资有限公司	8,500	2019.06.18~2022.06.17	保证
	7,500	2019.12.20~2024.12.20	保证
	3,920	2020.01.21~2025.01.21	保证
浏阳现代家具产业园建设投资开发有限公司	9,000	2021.01.04~2022.01.04	保证
浏阳市交通建设投资有限公司	4,500	2019.06.28~2022.06.27	保证
合计	206,560	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 湖南金阳新城建设发展集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	147,326	30,403	25,667	7,520
应收账款	239,445	116,320	120,956	140,161
其他应收款	199,548	45,654	4,125	7,701
存货	2,478,827	924,125	816,472	585,036
固定资产	19,058	18,439	2,419	2,512
总资产	3,187,672	1,231,914	1,015,585	777,727
短期借款	75,000	17,400	0	6,400
其他应付款	196,874	5,395	3,835	3,516
流动负债合计	511,170	107,983	109,452	85,338
长期借款	704,005	137,120	54,000	41,500
应付债券	229,772	175,017	140,139	89,686
非流动负债合计	968,523	320,258	206,009	141,523
负债合计	1,479,693	428,241	315,461	226,861
实收资本（股本）	10,000	10,000	10,000	10,000
资本公积	1,525,112	617,552	536,622	403,030
所有者权益	1,707,979	803,673	700,124	550,866
营业收入	912	109,562	69,573	71,963
利润总额	-3,254	22,319	15,901	18,147
净利润	-3,254	20,854	15,666	17,341
经营活动产生的现金流量净额	-71,108	1,746	-176,528	-7,318
投资活动产生的现金流量净额	47,430	-80,958	-8,000	-17,000
筹资活动产生的现金流量净额	138,527	83,889	202,675	-85,268
EBIT	-1,112	29,989	24,258	27,161
EBITDA	-	32,190	25,506	28,491
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.53	1.63	1.91
总有息债务	17,550.19	389.82	675.56	697.67
毛利率	46.43	14.17	15.67	17.86
总资产报酬率	-0.03	2.43	2.39	3.49
净资产收益率	-0.19	2.59	2.24	3.15
资产负债率（%）	46.42	34.76	31.06	29.17
应收账款周转天数（天）	17,550.19	389.82	675.56	697.67
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-11.48	0.08	-11.27	-0.49
担保比率（%）	12.09	12.40	16.21	2.72



3-2 中合中小企业融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2021 年 3 月末 (未经审计)	2020 年末	2019 年末	2018 年末
资产类				
货币资金	3.45	5.15	1.21	1.09
应收利息	0.18	0.09	0.16	0.23
应收代位追偿款	10.02	9.94	12.99	5.38
定期存款	1.14	1.83	9.69	0.32
应收款项类投资	-	-	5.03	6.25
可供出售金融资产	-	-	34.72	68.40
持有至到期投资	-	-	5.49	-
以公允价值计量且其变动 计入当期损益的金融资产	37.69	33.44	17.41	21.10
长期股权投资	0.47	0.47	4.98	5.55
递延所得税资产	10.60	9.02	5.70	3.30
持有待售资产	-	-	3.60	-
其他资产	0.84	0.91	0.55	4.83
资产总计	81.45	83.78	101.94	116.50
负债类				
存入保证金	-	0.01	0.57	0.59
卖出回购金融资产款	-	-	-	-
应付职工薪酬	0.59	0.71	0.62	1.18
应交税费	1.13	0.22	1.71	1.74
担保合同准备金	3.57	5.96	6.00	7.99
递延收益	2.59	3.20	4.28	5.59
应付债券	-	-	6.99	14.97
其他负债	0.60	0.62	0.98	0.84
负债合计	9.80	10.72	21.15	32.90
权益类				
股本	71.76	71.76	71.76	71.76
其他综合收益	-3.32	-1.86	0.24	0.31
资本公积	3.08	3.08	3.08	3.11
盈余公积	2.33	2.33	2.33	2.29
一般风险准备	2.33	2.33	2.33	2.29
未分配利润	-4.54	-4.59	1.05	3.84
所有者权益合计	71.64	73.05	80.79	83.60



3-3 中合中小企业融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元、倍)

项目	2021年1~3月(末) (未经审计)	2020年 (末)	2019年 (末)	2018年 (末)
损益类				
营业收入	1.66	5.91	10.22	11.57
其中：已赚保费	1.20	5.80	7.40	8.58
投资收益	0.43	2.91	3.63	4.83
公允价值变动收益	0.00	-2.65	-1.11	-2.55
汇兑收益	0.02	-0.36	-0.08	0.20
其他业务收入	0.01	0.19	0.38	0.49
营业支出	1.62	15.27	10.02	10.43
其中：提取担保合同准备金	-2.39	-0.04	-1.98	1.21
税金及附加	0.00	0.05	0.08	0.12
业务及管理费	0.25	1.41	1.17	1.67
利息支出	0.00	0.26	0.45	0.55
资产减值损失	3.74	4.48	10.01	6.81
营业利润	0.04	9.36	0.20	1.14
利润总额	0.04	-9.36	0.20	1.14
所得税费用	-0.01	-2.84	-0.09	0.43
净利润	0.04	-6.52	0.29	0.71
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-2.10	-3.13	-14.29	-1.58
投资活动产生的现金流量净额	-0.62	14.94	25.91	5.56
筹资活动产生的现金流量净额	0.99	-7.25	-11.47	-3.95
年末现金及现金等价物余额	3.45	5.15	0.64	0.50
担保类				
担保余额	-	626.28	837.04	1,004.98
融资性担保责任余额	-	510.38	681.45	810.97
融资担保放大倍数	-	7.01	8.28	9.54
担保风险准备金	8.50	11.50	12.61	15.87
准备金拨备率(%)	-	1.84	1.51	1.58
累计担保代偿率(%)	-	3.90	4.08	2.81
累计代偿回收率(%)	-	24.53	16.02	26.65
总资产收益率(%)	0.06	-7.02	0.26	0.60
净资产收益率(%)	0.07	-8.48	0.35	0.84

注：2021 年 1~3 月，公允价值变动收益为 12 万元，税金及附加为 46 万元，利息支出为 10 万元；总资产收益率和净资产收益率未经年化



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁷ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁸ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)

⁷ 一季度取 90 天。

⁸ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产= 总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



附件 4 担保公司主要指标计算公式

1. 担保放大比例=担保余额/净资产
2. 担保责任放大比例=担保责任余额/净资产
3. 融资性担保责任放大比例=融资性担保责任余额/净资产
4. 准备金拨备率=(担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备)/担保责任余额
×100%
5. 累计担保代偿率=累计代偿总额/累计已解除担保额×100%
6. 当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额×100%
7. 累计代偿回收率=累计已回收代偿额/累计代偿总额×100%
8. 当期代偿回收率=当期已回收代偿额/(期初担保代偿余额+当期新增担保代偿额) ×
100%
9. 期初担保代偿余额=期初累计代偿总额-期初累计已回收代偿额
10. 单一最大客户担保比率=单一最大客户担保责任余额/公司净资产×100%
11. 前十大客户担保比率=前十大客户担保责任余额/公司净资产×100%
12. 流动资产比例=流动资产/总资产×100%
13. 总资产收益率=当期净利润×2/(期初总资产+期末总资产) ×100%
14. 净资产收益率=当期净利润×2/(期初净资产+期末净资产) ×100%



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。



5-3 担保机构信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：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。