

2021 年第一期金华市城市建设投资集团有限公司

公司债券

信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号:【新世纪债评(2021)011324】

评级对象: 2021 年第一期金华市城市建设投资集团有限公司公司债券

主体信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA⁺

评级时间: 2021 年 9 月 6 日

计划发行: 不超过(含) 7.8 亿元

本期发行: 不超过(含) 7.8 亿元

发行目的: 支持项目建设, 补充营运资金

5+2 年(附设第五年末发行人

存续期限: 调整票面利率选择权及投资者回售选择权)

偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本。

增级安排: 无

主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
金额单位: 人民币亿元				
母公司数据:				
货币资金	1.72	4.22	2.87	11.29
刚性债务	27.96	40.85	52.68	62.33
所有者权益	68.90	68.83	132.60	132.56
经营性现金净流入量	1.08	-7.72	-5.19	-0.02
合并数据及指标:				
总资产	246.89	281.48	322.36	350.68
总负债	134.47	157.70	157.92	185.92
刚性债务	118.42	138.18	134.97	162.55
所有者权益	112.42	123.78	164.44	164.75
营业收入	11.22	20.06	15.11	2.04
净利润	2.20	4.01	1.74	0.00
经营性现金净流入量	-23.37	-19.22	-20.21	-10.81
EBITDA	3.13	5.31	3.24	—
资产负债率[%]	54.47	56.02	48.99	53.02
长短期债务比[%]	237.01	287.74	200.86	244.27
营业利润率[%]	19.56	21.23	12.16	0.74
短期刚性债务现金覆盖率[%]	25.49	30.15	31.49	62.79
营业收入现金率[%]	58.95	93.36	114.85	184.33
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-31.61	-16.05	-15.80	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.60	1.00	0.59	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.02	—

注: 根据金华城投集团经审计的 2018-2020 年三年连审财务数据及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

郭羽佳 wyj@shxsj.com

冯法伟 fengfawei@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

评级观点

主要优势:

- 区域经济较好。金华市区位优势突出, 交通辐射能力强, 地方经济实力较强, 有利于金华城投集团主业的开展。
- 政府支持力度大。金华城投集团是金华市核心的政府性项目投资、建设和管理主体, 在地方国资体系中地位显著, 可获得政府在资产注入、股权划拨及资金支持等方面的支持。
- 业务地位显著。近年来, 金华市政府将多湖商投注入金华城投集团, 公司业务范围得以拓展, 市场地位进一步提升。

主要风险:

- 债务压力大。近年来, 金华城投集团持续对项目进行投入, 同时由于业务范围拓展, 积聚了较大规模的债务, 面临一定的短期支付压力。
- 回款压力大。相较于投入规模, 金华城投集团基建项目结算进度较慢, 回款较为有限。
- 资产流动性欠佳。金华城投集团资产主要集中于项目开发成本, 资产变现能力欠佳。
- 对外担保风险。金华城投集团为市内国有企业融资提供担保, 担保规模较大, 不利于财务风险的控制。
- 业务整合压力。2020 年, 八达电子纳入合并范围, 金华城投集团新增电工仪器仪表等制造与销售板块; 由于新增业务与原有业务相关性较弱, 预计公司将持续面临整合压力。
- 募投项目运营风险。本期债券募投项目收益来源于建成物业的租售收入, 收入实现依赖于项目后期招商引资情况, 经营收益存在不达预期

性风险。

➤ 未来展望

通过对金华城投集团及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA+主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性很强，并给予本期债券 AA+ 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



2021 年第一期金华市城市建设投资集团有限公司公司债券

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

金华市城市建设投资集团有限公司（简称“金华城投集团”、“该公司”或“公司”）原名金华市城建发展控股有限公司，于 2013 年 10 月由金华市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“金华市国资委”）全额出资组建，初始注册资本为 5.00 亿元。2018 年 8 月，公司更名为现名，注册资本增至 10 亿元。此后，公司注册资本及股权结构均未发生变动。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 5.00 亿元，金华市国资委持有公司 100% 股权。

该公司系金华市核心的政府性项目投资、建设和运营主体，可持续获得政府在资产划拨、资金注入以及项目获取等方面的支持。

2. 债项概况

（1）债券条款

2021 年 5 月，国家发展和改革委员会批准该公司发行总金额不超过（含）7.80 亿元的企业债券（发改企业债券[2021]133 号）。本期债券发行期限为 7 年，在债券存续期的第 5 个计息年度末附发行人调整票面利率选择权及投资人回售选择权。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称:	2021 年第一期金华市城市建设投资集团有限公司公司债券
总发行规模:	不超过（含）7.80 亿元人民币
本期发行规模:	不超过（含）7.80 亿元人民币
本期债券期限:	5+2 年期，附设第五年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
债券利率:	固定利率
定价方式:	按面值发行
偿还方式:	每年付息一次，到期一次还本。
增级安排:	无

资料来源：金华城投集团

(2) 募集资金用途

本期债券拟募集资金不超过（含）7.80 亿元，在扣除发行费用后，公司拟将本期债券募集资金的 4.68 亿元用于城投科技孵化园（金义都市新区）项目建设，剩余募集资金用于补充营运资金。

图表 2. 本期债券募集资金拟投资项目概况

项目名称	批准机关/文件（文号）	总投资（亿元）	拟使用募集资金（亿元）
城投科技孵化园（金义都市新区）项目	经济发展局/城投科技孵化园浙江省企业投资项目备案（赋码）信息表（2019-330793-70-03-825936）	10.00	4.68
	金华市自然资源规划局/土地证（浙（2020）金华市不动产权第 0013590 号）		
	金华市自然资源规划局/建设用地规划许可证（地字第 330704202000004）		
	建设项目环境影响登记表（2020330703000000037）		
	金华市住房和城乡建设局/节能审查意见书（浙建节 330703070320200006）		
	金华市自然资源和规划局/建设工程规划许可证（建字第 330752202000701 号）		

资料来源：金华城投集团

该公司拟将本期债券所募的 4.68 亿元用于城投科技孵化园项目。城投科技孵化园项目位于金义都市新区金华科技城，规划占地面积 5.95 万平方米（89.32 亩），总建筑面积 13.31 万平方米。项目建设内容主要包括产业孵化厂房 9.37 万平方米、企业孵化科技生产组装大楼（简称“生产组装大楼”）1.79 万平方米、员工公寓 1.23 万平方米、生活服务中心 0.30 万平方米；同时设停车位 384 个，其中地面停车位 228 个，地下停车位 156 个。本期债券募投项目计划总投资额为 10.00 亿元，于 2020 年 4 月开工建设，预计于 2022 年底完工，截至 2021 年 3 月末募投项目已投资 1.60 亿元。根据《城投科技孵化园（金义都市新区）项目建设可行性研究报告》（简称“可行性研究报告”），城投科技孵化园项目主要收入来源包括产业孵化厂房、生产组装大楼的出售和出租收入，员工公寓、生活服务中心的出租收入，停车位的出售和出租收入和物业管理费收入；经测算，城投科技孵化园项目运营期内，预计可实现总收入 17.08 亿元，包括销售收入 2.51 亿元、出租收入 12.90 亿元、停车位运营收入 0.71 亿元和物业费收入 0.96 亿元。

图表 3. 本期债券存续期内募投项目收益预测概况

收入类型	项目	面积（万平方米）	拟定单价	收入（万元）
销售部分	产业孵化厂房	4.69	4500 元/平方米	21084.70
	生产组装大楼	0.90	4500 元/平方米	4031.42
	地下停车位	78（个）	12 万元/个	936.00
经营部分	产业孵化厂房	4.69	45 元/平方米/月；四年上涨 10%	13156.85
	生产组装大楼	0.90	45 元/平方米/月；四年上涨 10%	2515.61

收入类型	项目	面积 (万平方米)	拟定单价	收入 (万元)
	员工公寓	1.23	20 元/平方米/月；每四年上涨 10%	1535.77
	生活服务中心	0.30	50 元/平方米/月；每四年上涨 10%	949.35
	地上停车位	228 (个)	400 元/个/月；每四年上涨 10%	569.09
	地下停车位	78 (个)	600 元/个/月；每四年上涨 10%	292.03
	物业费	12.70	1.4 元/平方米/月；每四年上涨 0.3 元/平方米/月	1158.05
合计	--	--	--	46228.86

资料来源：金华城投集团

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2021 年以来，随着疫苗接种持续推进，全球经济不断恢复，发达与新兴国家间表现分化，全球的通胀风险明显上升；部分新兴经济体率先加息、美联储货币政策宽松力度减弱，全球经济金融面临宽松政策退出带来的挑战；中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续平稳恢复，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，在疫苗接种持续推进及宽松政策的支持下，全球经济不断恢复，发达经济体修复节奏明显快于大多数新兴经济体，全球的通胀风险明显上升。高物价、资本外流与货币贬值压力导致部分新兴经济体在经济恢复脆弱的情况下加息，美联储货币政策宽松力度也有所减弱，全球经济金融面临宽松政策退出带来的挑战。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

□ 国经济保持平稳恢复，内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价上涨压力总体可控，就业形势稳定。规模以上工业企业增加值保持较快增长且高技术制造业表现强劲，工业企业的经营效益修复良好但面临的成本上升压力较大，而小型企业及部分消费品行业生产活动仍有待加强。消费增速离正常水平的差距进一步缩小，消费升级类商品零售增长相对较快，餐饮消费依然偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资温和增长，制造业投资

稳步恢复；出口贸易延续强势的同时增速有所回落。人民币汇率在经历大幅升值后逐步调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行实行灵活精准的稳健货币政策，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，推进绿色金融发展和坚持发展普惠金融，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速放缓。金融监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续平稳恢复：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望持续恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落将导致房地产开发投资增速放缓但韧性不减，基建投资表现预计平稳；在外需恢复的支持下出口贸易延续强势表现但持续的时间将取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，城投企业在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。2021 年，在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背

景要求下，城投企业融资环境预计将有所收紧，期间平台资质分化仍将持续，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。2020 年，我国持续推进新型城镇化和乡村振兴，城乡区域发展格局不断优化，年末城镇化率已超过 60%。根据 2021 年《政府工作报告》，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是“十四五”时期经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到 65%，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，该领域的建设及融资模式也正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域，是我国城镇化建设的重要力量。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10 月，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号），对地方政府性债务进行清理和甄别。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。另外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有一定保障。

从具体政策环境来看，2015 年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016 年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017 年至 2018 年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018 年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018 年 7 月，国务院常务会议确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施，指出要“引导金融机构按照市场

化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发[2018]101号），进一步明确提出要对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。2019年3月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。目前我国疫情防控已取得明显成效，经济增长处于稳步恢复中，同时化解政府隐性债务工作持续重点推进。2020年12月，中央经济工作会议指出2021年要“抓实化解政府隐性债务风险工作”；2021年3月，国务院常务会议明确要求“保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”。在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，2021年城投企业融资环境预计将有所收紧，对城投新增债务的管控力度将较上年有所加强，期间平台资质分化仍将持续。近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企业面临集中偿付压力，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

（3）区域经济环境

2020年，金华市经济总量仍保持增长，但受新冠疫情影响，经济增速明显放缓，传统产业运行压力有所增大，工业转型升级继续推进；房地产市场和土地市场热度持续。2021年上半年度，金华市经济发展态势良好；房地产市场仍保持较高热度，但未来仍存在调整可能。

金华市为浙江省下辖地级市，位于浙江省中部，东邻台州，南毗丽水，西连衢州，北接绍兴、杭州。金华市现辖婺城、金东2个市辖区和武义、浦江、磐安3个县，代管兰溪、义乌、东阳、永康4个县级市，总面积10941.42平方千米。根据第七次人口普查结果，以2020年11月1日零时为标准时点，全市常住人口705.07万人；常住人口城镇化率69.19%。

金华市下辖义乌、永康、东阳等全国知名经济强县（县级市），经济发展水平高，经过多年发展，金华市已形成以金属制品、医药制造、电气机械和器材制造、纺织服装服饰、汽车制造等传统产业为主导的格局，地方经济发

展水平较高。2020 年受新冠肺炎疫情影响，金华市经济受到较大冲击，全年全市实现地区生产总值 4703.95 亿元，按可比价格计算，增长 2.8%，增速较上年回落 3.7 个百分点。全市三次产业结构由 2019 年的 3.2:40.2:56.6 调整为 2020 年的 3.3:38.6:58.1，第三产业占比持续增加。2021 年上半年度，金华市经济发展态势良好，全市实现地区生产总值 2505.37 亿元，按可比价格计算，增长 14.4%，其中，规上工业增加值 527.93 亿元，同比增长 30.0%；固定资产投资同比增长 19.0%。

图表 4. 近年来金华市主要经济指标及增速

指 标	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年上半年度	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	4100.23	5.5	4559.91	6.5	4703.95	2.8	2505.37	14.4
其中：第一产业增加值 (亿元)	135.86	1.2	145.82	2.0	157.17	1.9	66.35	3.3
第二产业增加值 (亿元)	1745.46	5.9	1833.03	6.3	1814.00	0.4	980.11	17.9
第三产业增加值 (亿元)	2218.91	5.4	2581.06	6.9	2732.79	4.7	1459.91	12.7
人均生产总值 (万元)	7.34	--	8.12	--	9.54	--	--	--
工业增加值 (亿元)	--	6.0	854.88	6.6	920.63	3.8	527.93	30.0
固定资产投资 (亿元)	--	4.5	--	10.3	--	4.2	--	19.0
社会消费品零售总额 (亿元)	2253.0	6.5	2425.59	7.7	2611.90	-4.1	1353.41	14.6
进出口总额 (亿元)	3769.0	10.7	4218.51	11.9	4866.60	15.3	2034.46	36.6

资料来源：金华市统计局网站

2020 年，金华市传统产业发展压力增大，全市继续推进工业转型，同时以网络经济、智慧物流、影视文化为特色的现代服务业持续发展。2020 年全市规模以上工业增加值完成 920.63 亿元，同比增长 3.8%。其中高新技术产业、装备制造业、战略性新兴产业、数字经济核心产业制造业等新兴产业增加值分别增长 6.0%、8.3%、6.8%、29.4%。同时，金华市积极打造重大发展平台，金义新区获批省级新区，义乌智能显示材料产业、金义新区信息技术应用创新产业入选省“万亩千亿”新产业平台培育名单；文化产业以横店影视文化产业集聚区为龙头，带动影视文化产业全域化发展，全年实现文化及相关产业增加值达 480 亿元以上；推动物流业产值、税收、车辆“三回归”，规上交通物流企业营收增长 31%。2020 年金华市实现网络零售额 3591.20 亿元，增长 10.3%，居全省第二；实现跨境网络零售出口 474.30 亿元，增长 18.0%，占全省总量的 46.4%，位列全省第一。

2020 年，金华市固定资产投资同比增长 4.2%，分三次产业看，第一产业投资增长 1221.2%，第二产业投资增长 5.4%，第三产业投资增长 3.3%。重点领域投资实现较快增长，其中交通投资增长 14.8%，生态环保、城市更新和水利设施投资增长 10.2%，高新技术产业投资增长 14.0%。重大产业项目加快落地，落地市县长项目 29 个，签约 20 亿元以上项目 33 个，引进环宇、正威、

欣旺达等一批单项投资超 50 亿元重大项目，花园生物、东方日升、自立环保、万里扬、晶澳等一批重大项目投产。

在金华市城市化改造以及金义都市区等城市东部新区的开发建设等推进下，居民置业刚需及改善性购房需求得到释放，2020 年房地产市场成交量持续上升。2020 年全市房地产开发房屋施工面积 3308.75 万平方米，比上年增长 9.5%；竣工面积 349.92 万平方米，比上年增长 28.8%。全市商品房销售面积 660.37 万平方米，增长 19.7%；其中住宅销售面积 605.61 万平方米，增长 21.3%。在房地产市场传导作用下，金华市住宅用地出让呈量价齐升态势，加之近年来全市积极推进产业平台建设，金华市土地市场表现良好。2020 年全市土地成交面积为 1375.62 万平方米，同比增长 22.14%，其中工业用地和住宅用地分别为 763.27 万平方米和 425.12 万平方米；土地出让总价为 845.21 亿元，同比增长 43.60%，主要由住宅用地贡献，当年实现 700.36 亿元，占比达到 82.86%。2021 年上半年度，金华市土地出让总价为 845.63 亿元，同比增长 96.35%，仍主要由住宅用地贡献。主要受土地集中供应影响，金华市上半年住宅用地出让面积同比增长 93.80%至 350.56 万平方米；主要受上半年房价快速上涨带动，金华市住宅用地出让单价较 2020 年增长 33.12%至 21931.54 元/平方米。

图表 5. 近年来金华市土地市场交易情况

指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年度
土地出让总面积（万平方米）	1427.77	1126.28	1375.62	831.24
其中：工业用地出让面积（万平方米）	714.49	658.15	763.27	352.66
住宅用地出让面积（万平方米）	381.57	325.24	425.12	350.56
商业/办公用地出让面积（万平方米）	243.69	68.55	147.64	78.09
其他用地出让面积（万平方米）	88.02	74.34	39.58	49.93
土地出让总价（亿元）	526.88	588.59	845.21	845.63
其中：工业用地出让总价（亿元）	36.36	38.93	50.91	26.13
住宅用地出让总价（亿元）	416.68	508.55	700.36	768.83
商业/办公用地出让总价（亿元）	65.54	33.50	87.82	44.59
其他用地出让总价（亿元）	8.30	7.62	6.11	6.07
土地出让均价（元/平方米）	3690.22	5225.96	6144.23	10173.09
其中：工业用地出让单价（元/平方米）	508.83	591.44	667.05	740.93
住宅用地出让单价（元/平方米）	10920.15	15636.06	16474.49	21931.54
商业/办公用地出让单价（元/平方米）	2689.65	4886.02	5948.32	5710.51
其他用地出让单价（元/平方米）	942.80	1025.57	1544.60	1216.47

资料来源：中指数据库

2. 业务运营

该公司是金华市核心的政府性项目投资、建设和管理主体，在地方国资体

系中地位显著。近年来受益于多湖商投整体划入，公司业务范围得以拓展，在地方国资体系内地位进一步提升。但同时公司承接的项目体量也明显增大，随着项目开发的持续推进，预计公司将持续面临较大的投融资压力。公司营业收入主要来源于基础设施建设和土地一级开发业务，但受土地市场和政府结算进度影响，各项业务年度间收入规模波动较大。合并八达电子后，预计公司营业收入规模有一定提升，但同时公司也面临着业务整合压力。

该公司系由金华市城市建设有限公司（原金华市城市建设投资有限公司，简称“金华城建”）和金华市城建开发有限公司（简称“城开公司”）股权划转组建而成。公司是经金华市政府批准，接受金华市国资委授权的政府性项目投资建设运营主体。2018 年，金华市政府进一步明确了公司作为市本级重大市政公用基础设施及相关产业投资、融资、建设、管理主体的平台地位。2020 年 7 月，金华市政府将负责多湖中央商务区开发建设的金华市多湖中央商务区建设投资有限公司（简称“多湖商投”）全部股权无偿划转至公司；多湖中央商务区是近年来金华市重点打造的区域，经吸收合并多湖商投，公司业务范围得以进一步拓展，在地方国资体系内地位进一步提升。2020 年 12 月，公司通过增资扩股的形式，以 29983 万元取得浙江八达电子仪表有限公司（简称“八达电子”）40%的股权并成为其实际控制人；八达电子主要从事电工仪器仪表、输配电及控制设备、输电线路铁塔的制造与销售等业务，下游主要是国家电网系统内企业，2020 年实现营业收入 8.78 亿元，预计未来对公司营业收入有一定的提升作用。

截至 2020 年末，多湖商投划入该公司事宜已完成。容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具了 2018-2020 年三年连审审计报告，视同多湖商投在 2018-2020 年报告期内纳入合并范围。因此本评级报告按照此口径对公司 2018-2020 年度业务数据进行分析。

2018-2020 年，该公司营业收入分别为 11.22 亿元、20.06 亿元和 15.11 亿元，其中土地整理业务一直是营业收入的主要来源。主要由于多湖中央商务区地块整理后结算规模较大，2019 年营业收入同比增长 72.60%，2020 年则有所回落。主要受各版块业务收入占比变动影响，公司年度间毛利率有所波动，2018-2020 年分别为 24.36%、25.52%和 20.20%。2021 年第一季度，公司实现营业收入 2.05 亿元，均来自于经营性业务，当期综合毛利率为 20.89%。

图表 6. 2018 年来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务类型	2018 年		2019 年		2020 年		2021 第一季度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
营业收入	11.22	100.00	20.06	100.00	15.11	100.00	2.05	100.00
土地整理业务	8.01	71.43	13.83	68.97	8.06	53.35	--	--
委托代建业务	2.90	25.86	1.55	7.71	1.08	7.18	--	--
经营性业务	0.30	2.70	4.68	23.32	5.96	39.47	2.05	100.00
毛利率 (%)	24.36		25.52		20.20		20.89	

业务类型	2018 年		2019 年		2020 年		2021 第一季度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
土地整理业务		29.25		26.37		25.93		--
委托代建业务		15.93		15.86		12.71		--
经营性业务		-24.08		26.20		13.83		20.89

资料来源：金华城投集团

(1) 基础设施建设业务

该公司基础设施建设业务主要由公司本部、子公司城开公司和多湖商投负责。公司承担了金华市城区内的区域开发、旧城改造、历史风貌建筑保护性建设以及旅游设施开发等基础设施建设业务。2020 年 7 月，公司吸收合并多湖商投后，新增了多湖中央商务区内道路工程、桥梁工程、水利工程、安置区工程等基础设施建设业务。

该公司基础设施建设业务以委托代建模式开展，由项目所在地相关部门与具体实施主体签订协议。其中城区内项目由公司与金华市住房和城乡建设局（简称“市住建局”）签订委托代建框架协议，项目建设资金由公司负责筹集，公司待项目建设完成后，再按具体项目与市住建局签署相关协议，约定由市住建局按照工程结算价款加成 20% 的比例进行项目结算，项目结算资金一般由金华市财政局（简称“市财政”）根据当年度资金状况陆续拨付（一般为 3-5 年）。多湖中央商务区内项目由多湖商投与金华市多湖中央商务区管委会（简称“多湖商务区管委会”）签订工程项目委托代建协议书，由多湖商投负责项目的投资、建设、管理，多湖商务区管委会根据项目实际投资额，按项目实际投资额的 15.00% 确认为该项目的利润率，向公司支付代建服务费。

该公司承担了金华市城区内大部分基础设施建设业务，经过多年的开发建设，已完成了市内大部分市政道路建设和拓宽改造项目、桥梁建设改造项目、景观建设改造项目、老城区旧城改造项目等，但结算进度受市住建局回购计划影响有所滞后。截至 2021 年 3 月末，公司已完工未结算项目投资额约 56 亿元，主要包括金罗路改造工程、五百滩开发岛内岛外配套工程、中国婺剧院、老城区旧城改造、丹溪路东延和武义江东岸截污干管工程等项目。

现阶段，该公司投建重点主要包括金华铁路新货场周边配套工程、杭长客专新金华站配套基础设施项目一期工程、市区道路桥梁工程以及其他市政工程项目等。截至 2021 年 3 月末，公司主要在建基建项目共 14 项，概算总投资 58.03 亿元，已累计投入资金 37.95 亿元。此外，2021 年公司将陆续开工建设一批以市政工程及道路改造为主的项目，概算总投资为 53.06 亿元。总体来看，公司在建及拟建项目投资规模较大，随着项目的持续推进，公司的资金平衡压力将不断上升。

图表 7. 截至 2021 年 3 月末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期（年-年）	概算总投资	已投资	项目实施主体
金华铁路新货场周边配套工程	2015-2022	13.95	11.92	城开公司
杭长客专金华站配套基础设施项目一期工程	2015-2022	12.18	8.20	城开公司
市区环城西路（人民西路至婺江大桥）优化改造工程	2015-2022	7.74	3.41	集团本部
市区人民路道路优化工程（五一一路至八一北街）	2015-2023	1.08	0.82	城开公司
解放西路西延工程（含九章路）	2016-2022	1.03	0.87	集团本部
市区环城东路南延改造工程	2016-2023	5.38	2.30	集团本部
大仙路新建工程（智者街至芙蓉峰街段）	2016-2022	2.05	0.18	集团本部
500 千伏双龙变东区块 220 千伏线路改迁工程	2018-2023	1.99	1.10	集团本部
市区婺州街北延工程二期（浙赣铁路至环城西路）	2018-2022	1.60	1.40	集团本部
公共自行车服务系统	2016-2023	2.37	1.66	金华城建
智者街南延（金罗公路张家段）拓宽改造工程	2016-2022	1.89	1.31	集团本部
多湖初中迁建工程	2018-2022	3.52	2.69	多湖商投
综合管廊工程二期	2019-2022	2.00	1.36	多湖商投
电大街改建工程（李渔路至人民路）-跨义乌江大桥工程	2019-2022	1.25	0.73	多湖商投
在建项目小计	--	58.03	37.95	--
市区环城东路快速化改造工程（陶朱路口至环城南路）	2021-2023	17.10	--	集团本部
市区环城北路快速化改造工程（祝丰亭至陶朱路口）	2021-2023	9.80	--	集团本部
市区环城南路快速化改造工程（洪坞桥至环城东路）	2021-2023	8.20	--	集团本部
金衢路与 330 国道-二环路立体交通建设项目	2021-2023	10.60	--	集团本部
市区婺州街北延工程三期（环城西路至河盘桥）	2021-2023	6.00	--	集团本部
市区祝丰亭圆盘改造工程	2021-2023	1.36	--	集团本部
拟建项目小计	--	53.06	--	--
合计	--	111.09	37.95	--

资料来源：金华城投集团

（2）土地一级开发业务

该公司土地整理开发业务由子公司城开公司和多湖商投负责。其中城开公司主要对承建的金华市城区基础设施项目周边地块进行开发整理，并与金华市国土资源局（简称“市国土局”）签订《合作开发土地协议》（简称“协议”），协议中约定待土地平整完成达到可移交状态后，由市国土局与公司按照成本加成一定比例进行结算。多湖商投负责对多湖中央商务区范围内的土地进行开发整理，并与多湖商务区管委会签订了《土地开发整理协议》，协议约定多湖商投负责地块前期的开发整理，管委会则负责地块的用地审批、收购储备、拆迁立项等手续，最终使地块达到国有建设用地的出让条件，多湖商投将经工程质量验收合格后的土地移交至商务区管委会并根据结算协议进行收入结算，结算金额为土地开发整理成本的 135%。

2018-2020 年，该公司完成开发整理且移交市国土局或多湖商务区管委会 11 个地块，合计投资 21.83 亿元，累计确认收入 29.91 亿元，目前资金已全部回笼。目前公司仍有大规模已开发完成但尚未移交的土地，截至 2021 年 3 月末共计 5879.48 亩，累计投资 68.50 亿元；未来将根据市政府的安排陆续完成移交。

现阶段，金华市城区内的土地开发整理已基本完成，该公司开发重点主要集中于多湖中央商务区。截至 2021 年 3 月末，公司正在整理开发的土地项目主要为多湖中央商务区内的上浮桥村地块、七里畈村、庄头北地块、人民医院东地块、人民医院南侧西地块、人民医院南侧东地块等，总面积 539.87 亩，概算总投资为 88.85 亿元，已完成投资 69.70 亿元。此外，公司后续计划开发婺州街两侧、庄头地块南和交通技师学院北侧地块，开发总面积 451.07 亩，概算总投资额为 24.42 亿元，计划于 2021 年第四季度陆续启动。

(3) 经营性业务

2018-2020 年，该公司分别实现经营性业务收入 3029.70 万元、46767.47 万元和 59627.05 万元，主要来源于房产销售、出租以及停车场收费等，占同期营业收入的比重分别为 2.70%、23.32%和 39.47%。2019 年和 2020 年主要系多湖商投持有房产项目持续销售，经营性业务收入规模和占比同比均大幅度增加。2018-2020 年，经营性业务毛利率分别为-24.08%、26.20%和 13.83%，其中租赁业务由于折旧成本较高，呈微利或亏损状态。2021 年第一季度，公司实现经营性业务收入 2.04 亿元，主要来源于八达电子的产品销售收入，当期经营性业务综合毛利率为 20.89%。

图表 8. 近年来公司经营性业务收入构成及毛利率情况（单位：万元，%）

业务类型	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年第一季度	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
房产销售业务	683.34	20.11	42083.41	29.73	50730.06	17.19	--	--
房产租赁业务	2346.36	-36.94	4668.65	4.00	4925.83	-12.13	1348.82	16.49
产品销售	--	--	--	--	--	--	15774.64	20.45
其他	--	--	15.41	-2888.84	3971.16	3.11	3321.74	24.75
合计	3029.70	-24.08	46767.47	26.20	59627.05	13.83	20445.21	20.89

资料来源：金华城投集团

该公司房产销售收入主要来自于前期购入的商品房和总部中心项目，其中，前期购入商品房根据市政府安排进行出售，截至 2020 年末，公司该部分房产账面价值为 7.68 亿元，可出售面积 9.75 万平方米，未来主要通过拍卖形式进行出售；此外，位于多湖中央商务区的浙中互联网总部经济中心（一期）项目（简称“总部中心项目”）于 2019 年开始对外销售，截至 2020 年末已售面积为 83754.41 平方米（尚余可售面积 2628.24 平方米），实现销售额 7.60 亿元，2019 和 2020 年总部中心项目分别确认销售收入 4.07 亿元和 3.54 亿元。公司出租的物业主要为股东无偿划转、购入和自建的商铺，基本位于市区一环路附近，截至 2021 年 3 月末账面价值为 9.33 亿元，目前出租率为 90%左

右，主要面向中小经营者出租，由于计提较高折旧缘故，近年来一直处于亏损状态；公司停车费收入来自于金华市高铁站以及市区内公司持有的停车场，截至 2021 年 3 月末，公司停车场建筑面积 30.53 万平方米，车位共计 6317 个。由于八达电子于 2020 年 12 月纳入合并范围，2021 年第一季度，公司新增以电工仪器仪表、输配电及控制设备等产品的销售收入 1.58 亿元。

此外，该公司还投建了一批自营项目，主要包括婺州古城景区范围内的高山头古城、万佛塔、酒坊巷、婺州街、古子城等项目以及位于多湖中央商务区的三江里、浙中总部中心工程、多湖中央商务区城中村改造安置项目（四期）C 地块、多湖中央商务区城中村改造安置项目（四期）D 地块等项目，建成后计划通过开展旅游业务和物业租售等形式进行运营。截至 2021 年 3 月末，公司主要在建的自营项目概算总投资额为 131.33 亿元，已投入资金 53.53 亿元。其中总部中心项目拟建设 4 栋高层写字楼，项目总投资额为 18.01 亿元，建设期限为 2016-2021 年，总建筑面积 28.72 万平方米。截至 2021 年 3 月末，浙中总部经济中心 2-4 号楼已竣工，竣工建筑面积为 9.46 万平方米，已完成销售面积 8.37 万平方米，实现销售回款 7.56 亿元，共确认销售收入 7.60 亿元，剩余计划销售面积为 0.26 万平方米，计划对外出租面积 0.83 万平方米；1 号楼仍在建设中，预计将于 2021 年竣工，未来计划对外租售。

图表 9. 截至 2021 年 3 月末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期 (年-年)	概算总投资	已投资	未来投资计划		
				2021 年 4-12 月	2022 年	2023 年
高山头古城旅游开发项目	2014-2022	2.81	2.67	0.10	0.04	-
万佛塔室内装修项目	2017-2023	2.30	1.70	-	0.40	0.20
市区婺州街北延工程一期（浙赣铁路至金竹路）	2019-2023	2.45	1.82	0.47	0.10	0.06
酒坊巷区块改造项目	2017-2022	6.56	5.39	1.14	0.03	-
古子城城垣建设与展示及老六中基础设施建设（EPC）项目	2017-2023	2.79	0.70	0.56	1.00	0.53
城投科技孵化园（金义都市新区）项目	2020-2023	10.00	1.60	1.11	1.50	0.86
金华亚运分村	2019-2023	12.60	3.31	4.68	2.61	2.00
金华赤山公园项目新建工程	2019-2023	15.00	1.34	1.39	7.00	5.27
纵一路新建工程（桃花路至宋濂路）	2018-2023	2.00	0.45	0.11	0.80	0.64
三江里项目	2020-2023	17.73	7.45	1.59	5.00	3.69
浙中总部经济中心(一期)工程	2015-2023	18.01	13.19	-	3.00	1.82
金华科技文化广场	2016-2023	8.55	5.63	0.02	1.50	1.40
多湖中央商务区城中村改造安置项目(四期)C 地块	2019-2024	15.26	3.55	1.56	3.00	4.00
多湖中央商务区城中村改造安置项目(四期)D 地块	2019-2024	15.27	4.73	2.48	3.00	4.00
合计	--	131.33	53.53	15.21	28.98	24.47

资料来源：金华城投集团

拟建项目方面，未来该公司还将继续对婺州古城景区及其周边进行开发建设，涉及三清宫地块、老六中区块、胜利街小学区块等项目，并计划开发芙蓉山水文化城项目、光南小学、国际金融中心、东市街过江隧道工程（商务区段）和多湖 TOD 等项目，概算总投资额为 136.10 亿元，计划将于未来 2 年内陆续开工建设。公司在建和拟投的自营项目规模较大，将面临一定的资本支出压力。

图表 10. 截至 2021 年 3 月末公司主要拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期 (年-年)	概算总投资
芙蓉山水文化城	2021-2023	15.00
三清宫地块开发项目	2021-2023	2.90
老六中区块改造	2021-2023	1.87
胜利街小学区块开发建设	2021-2022	1.42
市区河盘桥改造工程	2020-2022	1.42
光南小学	2021-2024	4.50
金华市环城西路（金竹路-祝丰亭圆盘）快速化提升改造工程	2021-2022	9.77
国际金融中心	2022-2025	60.00
滨江公园新建工程（丹溪路至环城南路）	2022-2024	3.19
东市街快速化改造工程（宋濂路至环城南路段）	2022-2023	2.85
多湖中央商务区倒 C 型绿廊新建工程	2022-2023	1.20
金华市多湖中央商务区燕尾洲地下环路工程	2022-2023	2.60
东市街过江隧道工程（商务区段）	2022-2025	11.50
多湖 TOD	2022-2024	12.00
智慧大脑（城市大脑一期）	2022-2023	1.00
老五中区块改造	2022-2024	1.87
回溪公园地下停车库项目	2021-2023	1.15
其他零星项目	--	1.86
合计		136.10

资料来源：金华城投集团

管理

该公司由金华市国资委全资持股，股权结构清晰。公司已根据相关法律法规建立了较完整的法人治理结构，并根据自身经营管理及业务发展需要设置了相关职能部门，制定了较为健全的内部管理制度，可基本满足公司业务发展需求。

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

该公司是由金华市国资委出资组建的国有企业，公司自成立以来，股权结构保持稳定。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本 10 亿元，实收资本为 5 亿元，金华市国资委持有公司 100% 股权。公司产权状况详见附录一。

(2) 公司治理

该公司根据有关法律、法规制定了公司章程，并建立了较为完善的法人治理结构。公司不设股东会，董事会是公司的决策机构。公司董事会由 5 名董事组成，其中非职工代表董事 4 人，由股东委派；职工代表董事 1 人，由职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，由市政府提名，股东按照规定程序指定产生，每届任期三年，获得连续委派或者连续当选可以连任；公司董事每届任期三年，任期届满连选可以连任。公司设立监事会，由 5 名监事组成，其中非职工代表监事 3 人，由股东委派；职工代表监事 2 人，由职工代表大会选举产生；监事会设主席 1 名，由市政府提名，市国资委从监事会成员中指定。公司设总经理 1 名，对董事会负责，董事会履行聘任手续。

(3) 主要关联方及关联交易

该公司与参股公司存在一定的关联往来事项，主要包括关联担保和关联资金往来。关联担保方面，截至 2020 年末，公司为金华市中天城建绿色再生资源有限公司银行借款提供担保，年末担保余额为 3421.00 万元；关联资金往来方面，截至 2020 年末，公司应收金华市金义南公路发展有限公司（简称“金义南公路公司”）款项账面余额为 8103.69 万元。

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

该公司实行董事会领导下的总经理负责制，设立了综合管理部、财务管理部、投资发展部、党建人事部、审计法务部、纪检监察部等多个职能部门，基本能满足现阶段经营管理需要。公司组织架构详见附录二。

(2) 管理制度及水平

根据相关法规的要求，该公司结合自身实际情况，制定了涵盖财务管理和业务管理制度等在内的内部控制制度。

在财务管理方面，该公司分别对资金收支计划管理、资金收支管理、财务核算管理、资产管理以及融资和应收款项的管理等方面制定了相关细则。公司资金支付主要包括项目建设资金、征迁资金以及其他各项资金的支持。其中，

项目建设资金的支付按照《项目资金拨付管理办法》规定的审批程序执行；区块开发项目和旧城改造项目征迁资金的支付按照《征迁资金拨付管理规定》的审批程序进行拨付；融资管理方面主要根据公司年度资金收支计划，制定公司年度融资计划，提交董事会审议通过后按照《融资管理办法》执行。

业务管理方面，该公司制定了《建设项目管理制度》，对工程项目前期建设、项目进度管理、项目进度保障、项目安全管理和项目竣工验收等方面进行了详尽的规定。此外，公司还对国有资产经营管理、房屋和土地资产租赁管理、对外投资管理以及建设工程安全生产管理等方面制定了相关管理办法。

（3）过往债务履约及其他行为记录

根据该公司提供本部以及各子公司的《企业信用报告》（2021年7月）显示，公司本部、婺州古城旅游公司、多湖商投和总部中心均未见异常；子公司金华城建和城开公司已结清贷款中均存在多笔关注类贷款，根据银行和企业提供的说明，关注类贷款主要系银行系统对贷款管控分类的原因，将平台类贷款列入关注类所致，目前均已结清，未结清贷款未见异常。

根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息2021年8月24日查询结果，该公司本部不存在不良记录。

3. 发展战略

该公司将围绕金华市城市建设的总体目标，将做大土地整理、开发业务，按照金华市的发展规划，合理统筹区域土地利用，进一步优化城乡建设；公司还将做强城市基础设施建设业务，继续推进在建和规划的重大建设项目；公司还将扩大自营项目的开发与建设，在业务模式上进行创新与突破，将通过对经重组后注入优质资源的有效管理、运营和产业拓展，确保公司资产保值增值，进一步提升公司实力，以市场化方式承担或参与全市城建项目建设及重大区块开发，并对具有良好经济效益和发展前景相关的产业进行投资，实现公司转型发展。

财务

近年来，由于项目持续投入，该公司债务规模继续增加，债务负担较重。同时，项目开发成本已成为公司的核心资产，资产流动性欠佳。经吸收合并多湖商投，公司资产规模、营收规模以及盈利能力均有明显提升，但同时也面临着债务规模快速扩大、债务负担加重等问题，短期支付压力有所增大。此外，公司为市内相关国有企业融资提供担保，年末未清担保余额较大，不利于财务风险的控制。

1. 公司财务质量

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2018-2020 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。公司执行企业会计准则及其补充规定。

2018-2020 年，该公司合并范围共新增 15 家子公司。截至 2020 年末，公司合并范围内子公司共 18 家。

图表 11. 2018-2020 年新增纳入合并范围子公司

序号	子公司名称	报告期间	纳入合并范围原因
1	金华市城投物业管理有限公司	2018-2020	2018 年新设
2	金华市城投置业有限公司	2019-2002	2019 年新设
3	金华市明城工程管理有限公司	2020.6-2020.12	2020 年新设
4	金华市恒远建设咨询服务有限公司	2020.7-2020.12	2020 年非同一控制企业合并
5	金华市城开环境服务有限公司	2020.6-2020.12	2020 年非同一控制企业合并
6	金华市民盾人防工程管理服务服务有限公司	2020.12	2020 年非同一控制企业合并
7	金华市园林绿化有限公司	2020.6-2020.12	2020 年非同一控制企业合并
8	金华市中景园林绿化建设养护有限公司	2020.6-2020.12	2020 年非同一控制企业合并
9	金华市园林规划设计院有限公司	2020.6-2020.12	2020 年非同一控制企业合并
10	金华市多湖中央商务区建设投资有限公司	2018-2020	2020 年同一控制企业合并
11	金华市浙中总部中心开发建设有限公司	2018-2020	2020 年同一控制企业合并
12	金华市水街商旅发展有限公司	2018-2020	2020 年同一控制企业合并
13	金华市多湖科技文化发展有限公司	2018-2020	2020 年同一控制企业合并
14	金华市城市规划设计院有限公司	2020.12	2020 年非同一控制企业合并
15	浙江八达电子仪表有限公司	2020.12	2020 年非同一控制企业合并

资料来源：金华城投集团

上述子公司中，多湖商投和八达电子纳入合并范围对该公司的经营及财务表现影响较大，其余子公司因资产、收入和净利润规模有限，对公司的影响相对有限。

多湖商投是多湖中央商务区的投资建设主体，主要在多湖中央商务区内从事土地开发整理、市政基础设施建设等业务。截至 2020 年末，多湖商投合并口径总资产为 122.12 亿元，占公司 2020 年末总资产的 37.88%，总负债为 69.61 亿元，占公司 2020 年末总负债的 44.08%；净资产为 52.50 亿元，占公司 2020 年末净资产的 31.93%。2020 年度多湖商投实现营业收入 12.82 亿元，占公司 2020 年营业收入的 84.88%；实现净利润为 2.12 亿元，占公司 2020 年净利润的 121.50%。多湖商投纳入公司合并范围，使得公司资产规模和营业收入得以大幅提升，但同时债务负担也有所加重。

2020 年 12 月，该公司通过增资扩股的形式，以 3.00 亿元取得八达电子

40%的股权，且股权收购完成后，公司与金华八达集团有限公司签署一致行动人协议，公司获得八达电子实际控制权。公司在2020年12月支付了全部股权收购款，股权收购资金中约1.8亿元通过并购专项贷筹集，其余由公司自筹，工商变更于同月完成。八达电子主要从事电工仪器仪表、输配电及控制设备、输电线路铁塔的制造与销售等业务。截至2020年末，八达电子总资产9.98亿元，净资产6.44亿元；2020年，八达电子实现营业收入8.78亿元，净利润0.69亿元。八达电子资产规模有限，但营业收入规模大，纳入公司合并范围后，预计将使得公司营业收入规模得以显著提升。

2021年一季度，该公司合并范围未发生变化。截至2021年3月末，公司合并范围内子公司共18家，其中一级子公司中城开公司、金华城建和多湖商投为公司的核心子公司，公司开发建设项目基本由本部和城开公司负责实施，项目的资金筹集和拨付则由本部和金华城建负责实施；多湖商投是多湖中央商务区的核心投资建设主体；婺州古城旅游公司主要负责公司旅游景区相关项目的投资、开发建设和管理。

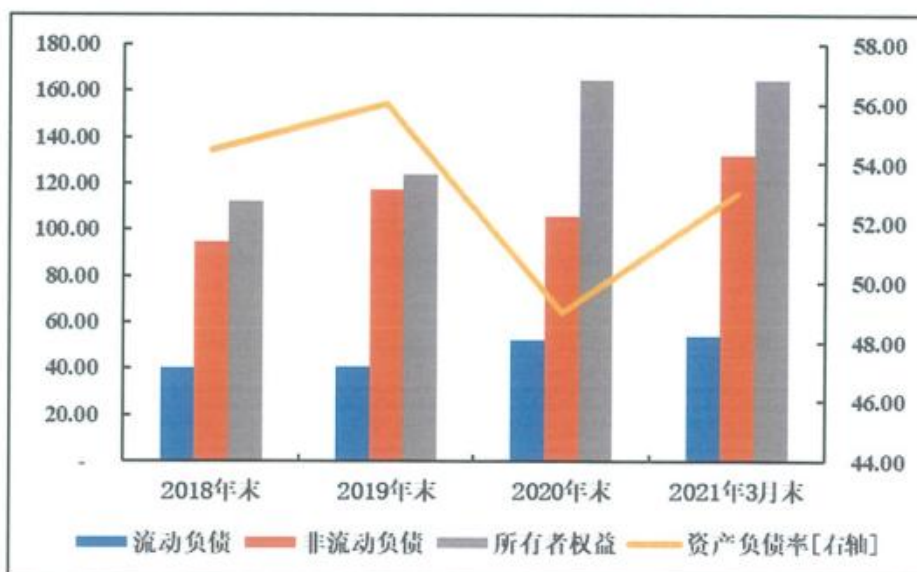
2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

A. 债务结构

近年来随着项目建设的投入增加和业务范围拓展，该公司负债规模持续增长；但在权益资本增厚影响下，负债经营程度有所下降。2018-2020年末，公司负债总额分别为134.47亿元、157.70亿元和157.92亿元；资产负债率分别为54.47%、56.02%和48.99%。2021年3月末随着刚性债务的增长，负债总额较上年末增长17.73%至185.92亿元，资产负债率升至53.02%。

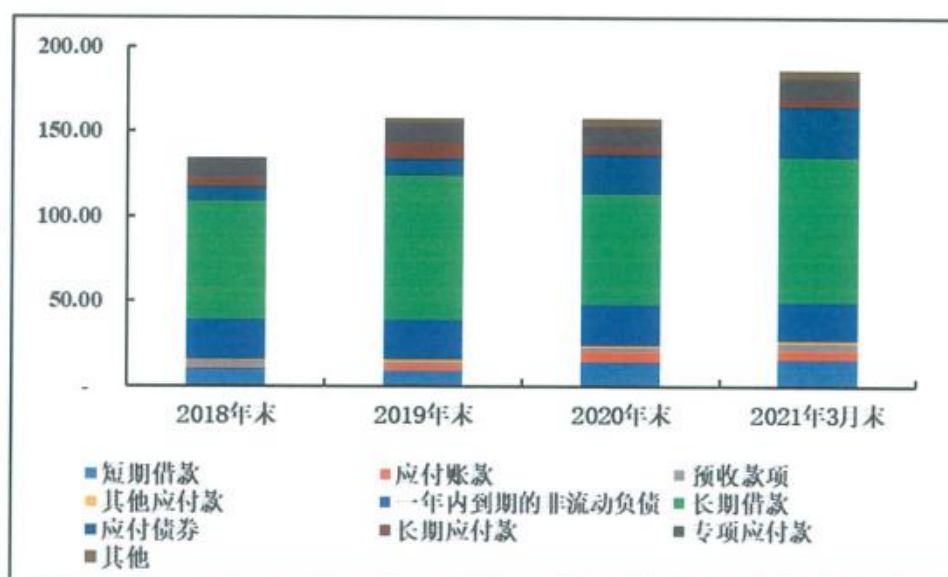
图表 12. 2018年以来财务杠杆水平变化趋势（单位：亿元，%）



资料来源：根据金华城投集团所提供资料整理、绘制。

从负债构成看，该公司负债主要分布于以银行借款和应付债券为主的刚性债务，2020 年末余额为 134.97 亿元，占年末负债总额的比重为 85.47%。此外，负债还分布于应付账款、预收款项和专项应付款。其中，2020 年末应付账款主要系应付工程款，由于项目建设规模增加，较上年末增长 77.80%至 6.04 亿元。预收款项主要因预收房产销售款形成，由于总部中心项目仍处于销售期，较上年末增长 41.56%至 2.53 亿元。专项应付款主要系政府拨付的项目建设专项资金，2018-2020 年末分别为 10.65 亿元、12.30 亿元和 12.05 亿元。2021 年 3 月末，公司刚性债务余额较上年末增长 20.44%至 162.55 亿元；由于支付工程款，应付账款较上年末下降 12.82%至 5.27 亿元；由于收到房产销售款，预收款项较上年末增长 65.60%至 4.19 亿元。

图表 13. 近年来公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：根据金华城投集团所提供资料整理、绘制。

B. 刚性债务

该公司主要通过获取银行借款以及发行债券等方式进行外部融资，近年来刚性债务规模增长较快，期限以长期为主。2018-2020 年末，刚性债务余额分别为 118.42 亿元、138.18 亿元和 134.97 亿元，同期末中长期刚性债务占比分别为 70.79%、75.71%和 69.12%。

该公司刚性债务主要由银行借款、债券融资和非银金融机构借款构成，2020 年末分别为 101.92 亿元、23.52 亿元和 5.31 亿元，占刚性债务比重分别为 75.51%、17.43%和 3.94%。其中银行借款主要为保证借款、信用借款、质押借款和抵押保证借款，年末分别占银行借款的 77.14%、7.95%、3.34%和 4.91%，年利率主要在 3.95%-6.70%区间，保证借款保证人为公司本部、城开公司、金华城建、多湖商投、科技文化公司和总部中心，质押物为应收账款权益和定期存单，抵押物为商铺和土地；从借款主体来看，年末多湖商投银行借款余额为 33.31 亿元、公司本部为 28.92 亿元、婺州古城旅游公司为 10.86 亿元、总部中心为 8.00 亿元、科技文化公司为 7.40 亿元、金华城建为 7.33 亿元。

债券融资主要系本部及子公司多湖商投发行的“19 金华城投 MTN001”、“20 金华城投 MTN001”、“20 金华城投 SCP001”和“20 金华多湖 PPN001”。非银金融机构借款主要包括金华市现代服务业投资发展有限公司借款 1.30 亿元、浙江稠州金融租赁有限公司借款 1.59 亿元（4 年期，年利率 5.79%）和平安国际融资租赁有限公司借款 1.09 亿元（2-3 年期，年利率 6.48%）。2021 年 3 月末，由于长期借款提款以及发行债券，公司刚性债务余额较上年末增长 20.44% 至 162.55 亿元，其中短期刚性债务余额较上年末增长 2.63% 至 42.77 亿。

截至 2021 年 8 月 29 日，该公司待偿还债券本金余额为 29.60 亿元，已发行债券均按时付息。

图表 14. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	当期余额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
19 金华城投 MTN001	9.60	9.60	5	4.80	2019 年 6 月	正常
20 金华多湖 PPN001	6.00	6.00	3+2	4.25	2020 年 6 月	正常
20 金华城投 MTN001	8.00	8.00	3+2	3.75	2020 年 7 月	正常
21 金华城投 SCP001	3.00	3.00	0.74	3.05	2021 年 4 月	尚未到期
21 金华城投 SCP002	3.00	3.00	0.74	2.68	2021 年 8 月	尚未到期

资料来源：Wind（截至 2021 年 8 月 29 日）

C. 或有负债

该公司存在一定规模的担保，主要是为市属其他国有平台企业融资提供担保。截至 2021 年 3 月末，公司未清对外担保余额为 44.32 亿元，对外担保比率为 26.90%。

图表 15. 截至 2021 年 3 月末公司未清对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	到期时间	担保余额
浙江金华山旅游文化投资发展有限公司	2028/12/22	1.90
	2026/12/10	2.65
	2022/10/21	2.80
金华市交通投资集团有限公司	2025/11/8	6.50
	2036/12/22	2.00
金华市金义综合保税区建设发展有限公司	2031/4/24	8.92
金华融盛投资发展集团有限公司	2024/12/26	8.00
金华市中天集团绿色再生资源有限公司	2028/11/20	0.34
金华市东新城市建设投资控股有限公司	2021/12/27	1.00
金华市金投集团有限公司	2026/1/27	5.00
金华市公交集团有限公司	2028/2/5	5.22
合计	—	44.32

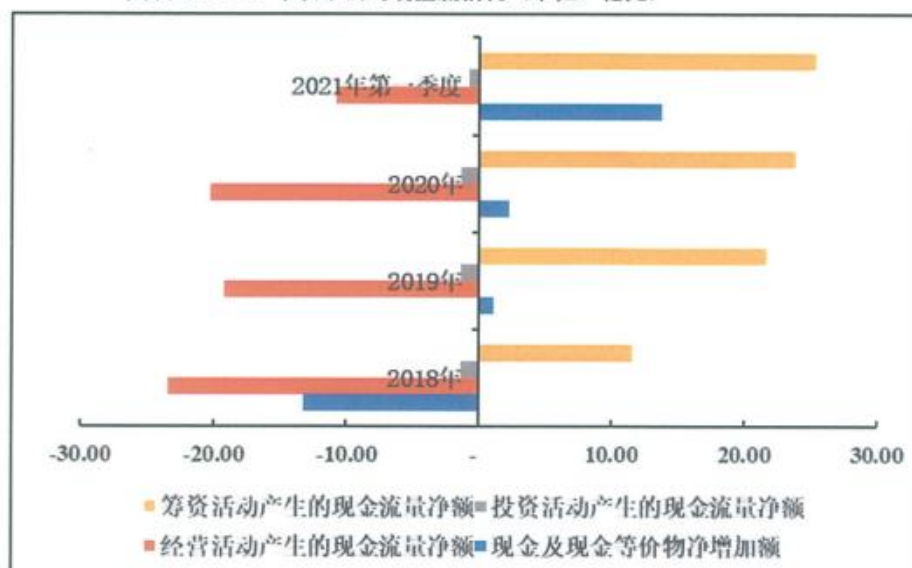
资料来源：金华城投集团

(2) 现金流分析

该公司经营活动的现金流入主要包括代建项目资金回笼、土地出让资金返还以及金华市部分政府部门及国有企业给予的资金往来。2018-2020 年，公司“销售商品、提供劳务收到的现金”分别为 6.61 亿元、18.72 亿元和 17.35 亿元；营业收入现金率分别为 58.95%、93.36%和 114.85%，其中 2019 年和 2020 年主要受土地整理业务资金回笼影响，业务收现能力较好。除主业现金回笼外，公司另有少量财政补贴和其他支持资金，2018-2020 年“收到的其他与经营活动有关的现金”分别为 1.25 亿元、3.79 亿元和 1.10 亿元。由于项目投建持续推进，公司经营性现金流流出量持续较大，2018-2020 年经营性现金净流量分别为-23.37 亿元、-19.22 亿元和-20.21 亿元。2021 年第一季度随着项目投建持续投入，经营性现金净流出 10.81 亿元。

该公司投资活动的现金流主要因购买和赎回理财产品、部分政府拨付项目资金、自营项目投入及追加对外投资等形成。2018-2020 年投资性现金净流量分别为-1.33 亿元、-1.37 亿元和-1.37 亿元，因自营项目持续投入，以及 2019 年新增对金华雅境再生能源有限公司¹（简称“雅境再生能源公司”）投资，2020 年新增对金华银行股份有限公司（简称“金华银行”）股权投资和支付收购八达电子款项，投资性现金均呈现净流出状态。公司主要通过外部融资和政府拨付项目资金满足非筹资性资金缺口，2018-2020 年筹资性现金净流量分别为 11.53 亿元、21.68 亿元和 23.86 亿元，由于外部融资力度加大，筹资性现金净流量呈持续增加态势。2021 年第一季度，主要由于金华之光文化广场投入，投资性现金净流出 0.80 亿元；同时受银行借款资金融入以及发行债券等因素影响，当期筹资性现金净流入 25.34 亿元。

图表 16. 2018 年以来公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：根据金华城投集团所提供数据整理、绘制。

¹ 金华雅境再生能源有限公司 2018 年 9 月成立，注册资金 5.75 亿元，由该公司和上海环境集团股份有限公司共同投资设立，分别持股 20%和 80%，公司按股权比例共出资 1.15 亿元；主要从事再生能源发电、垃圾处理、污水处理及利用等业务，目前正处于项目建设期，预计将于 2020 年下半年试运营。

2018-2020 年，该公司 EBITDA 分别为 3.13 亿元、5.31 亿元和 3.24 亿元，主要为利润总额。随着刚性债务的增加，公司债务负担及利息支出负担持续上升，2018-2020 年利息支出数分别为 5.23 亿元、5.32 亿元和 5.51 元，EBITDA 对利息支出及刚性债务的保障程度欠佳。同时，近年来由于公司项目开发持续投入较大，经营活动产生的现金流量和非筹资性现金净流均持续呈净流出态势，无法对刚性债务形成有效保障。

图表 17. 公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标	2018 年	2019 年	2020 年
EBITDA/利息支出(倍)	0.60	1.00	0.59
EBITDA/刚性债务(倍)	0.04	0.04	0.02
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	-93.58	-47.72	-43.38
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-29.91	-14.98	-14.80
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-98.89	-51.13	-46.33
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-31.61	-16.05	-15.80

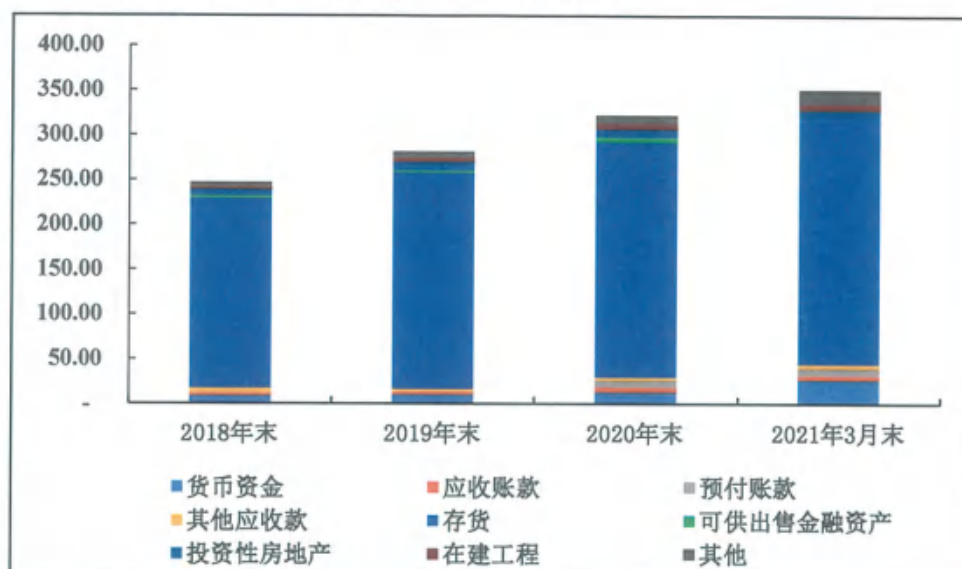
资料来源：金华城投集团

(3) 资产质量分析

近年来，随着政府债券转贷资金债务解除、国有企业股权划入及经营积累，该公司权益资本快速增长，2018-2020 年末分别为 112.42 亿元、123.78 亿元和 164.44 亿元。公司所有者权益由实收资本、资本公积和未分配利润构成，2020 年末分别为 5.00 亿元、139.23 亿元和 15.30 亿元，主要受益于政府债券转贷资金转入资本公积，2020 年末资本公积较上年末增长 33.20%，年末主要包括财政拨款、国有企业股权和市国资委资产注入等。此外，由于非全资子公司八达电子纳入合并范围，2020 年末少数股东权益大幅增加至 4.12 亿元；未分配利润较上年末增长 12.96%。2021 年 3 月末，主要由于非全资子公司经营积累，公司所有者权益较上年末微增 0.19%至 164.75 亿元，资本结构保持稳定。

近年来随着项目建设的持续推进和业务范围的拓展，该公司资产规模持续上升，2018-2020 年末资产总额分别为 246.89 亿元、281.48 亿元和 322.36 亿元。从期限结构看，公司资产主要集中于流动资产，2018-2020 年末流动资产占资产总额的比重分别为 93.73%、92.80%和 91.78%。从构成看，公司资产主要分布于货币资金、预付账款、存货和投资性房地产，2020 年末分别占资产总额的 4.07%、2.35%、81.56%和 2.92%。

图表 18. 近年来公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：根据金华城投集团所提供数据整理、绘制。

具体来看，2020 年末，主要系融入资金暂未投入使用而留存于账面，该公司货币资金较上年末增长 9.70%至 13.12 亿元，其中 1.00 亿元受限，系定期存单质押、保函和保证金。预付账款主要系公司预付的工程款，2020 年末为 7.56 亿元，主要包括预付金东区上浮桥区征迁指挥部 5.30 亿元和婺城区上浮桥区征迁指挥部 2.20 亿元。2020 年末存货余额为 262.91 亿元，由于项目投入，较上年末增长 8.65%，年末主要包括项目开发成本（含土地开发成本）213.49 亿元、政府划拨的土地资产 8.82 亿元、前期购入的商品房和完工的经济适用房 9.91 亿元以及经营性房产开发成本 19.43 亿元。投资性房地产主要为政府划拨和自建的房产，包含住宅和市区商业中心商铺，2020 年末为 9.41 亿元，基本与上年末持平。此外，由于八达电子纳入合并范围和应收代建款项增加，2020 年末应收账款较上年末增长 86.62%至 5.44 亿元，年末主要包括应收金华市住房和城乡建设局 2.46 亿元和应收国网湖北省电力有限公司物资公司 0.35 亿元。由于公司与政府单位和有业务关系的单位等的资金往来持续增长，其他应收款较上年末增长 8.56%至 3.50 亿元，主要包括应收金华市住房和城乡建设局 1.19 亿元、金华市金义南公路发展有限公司 0.81 亿元、金华市公安局 0.80 亿元等。由于追加对金华银行股权投资，年末可供出售金融资产较上年末增长 137.49%至 5.47 亿元，主要包括持有的金华银行股权 5.41 亿元、浙江环球制漆集团股份有限公司股权 0.02 亿元、金华市快速公交有限公司股权 0.03 亿元。此外，2020 年末在建工程余额为 5.69 亿元，系金华之光文化广场投资成本。

2021 年 3 月末，该公司资产总额较上年末增长 8.79%至 350.68 亿元，其中，主要系代建基础设施项目和自营房产项目持续投入，期末存货较上年末增长 4.51%至 274.77 亿元；主要系融入资金暂未投入使用而留存于账面，货币资金较上年末增长 104.64%至 26.86 亿元。此外，公司将可供出售的金融资产重分类至其他权益工具投资，2021 年 3 月末其他权益工具投资增长至 5.47 亿元，而可供出售金融资产则降至零。此外，其他资产科目未发生重大变化。

(4) 流动性/短期因素

该公司资产集中于流动资产，而负债以长期为主，因此公司流动资产对流动负债的覆盖程度较好；2020 年末和 2021 年 3 月末，公司流动比率分别为 563.65%和 598.06%。但公司流动资产主要集中于项目开发成本和土地资产，变现能力受项目建设结算进度等因素影响，实际流动性欠佳。2021 年 3 月末，公司短期刚性债务现金覆盖率为 62.79%，期末在持现金类资产对短期债务的覆盖度欠佳，面临一定的短期支付压力。

图表 19. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
流动比率 (%)	579.98	642.23	563.65	598.06
现金比率 (%)	22.10	24.88	25.00	49.73
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	25.49	30.15	31.49	62.79

资料来源：金华城投集团

截至 2021 年 3 月末，该公司受限资产总额 9.51 亿元，占总资产的比重为 2.71%，主要系用于抵押贷款的房产和土地使用权，其中投资性房地产中 2.09 亿元的房产因借款抵押而受限，存货中 6.43 亿元的土地因借款抵押而受限。此外，1.00 亿元定期存单因质押借款而受限。

图表 20. 截至 2021 年 3 月末公司受限资产情况

名称	受限金额 (万元)	受限金额占该科目的比例 (%)	受限原因
投资性房地产	20868.69	22.37	借款抵押
存货	64253.68	2.34	借款抵押
货币资金	10018.09	3.73	定期存单质押

资料来源：金华城投集团

3. 公司盈利能力

该公司盈利主要来源于营业毛利，2018-2020 年分别为 2.73 亿元、5.12 亿元和 3.05 亿元，其中 2019 年受营业收入规模大幅增长带动，营业毛利大幅增长 87.55%。公司营业毛利主要来源于土地整理、委托代建业务和房产销售业务，2020 年上述业务实现营业毛利占比分别为 68.47%、4.52%和 28.57%。

2018-2020 年，该公司期间费用分别为 0.66 亿元、0.81 亿元和 1.33 亿元，其中主要受八达电子纳入合并范围影响，2020 年同比增长 61.87%；同期期间费用分别占营业收入的比重分别为 5.85%、4.01%和 8.63%。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，其中管理费用受业务扩张、薪酬成本上涨及合并范围增加等因素影响持续上升，2018-2020 年分别为 2206.25 万元、4880.14 万元和 6532.61 万元；财务费用主要为利息支出，近年来受债务规模影响总体呈现波动增长趋势，2018-2020 年分别为 4158.54 万元、2961.41 万元和 6219.70 万元。

近年来，该公司持续获得投资收益和政府补助，但规模有限。2018-2020

年，因持有对外股权投资获得投资收益分别为 217.87 万元、1734.25 万元和 963.82 万元；同期获得政府补助分别为 750.00 万元、59.94 万元和 77.38 万元。此外，2020 年公司获得 2234.92 万元资产处置收益，不具有可持续性。

综合作用下，2018-2020 年该公司营业利润分别为 2.19 亿元、4.26 亿元和 1.84 亿元；净利润分别为 2.20 亿元、4.01 亿元和 1.74 亿元；同期总资产报酬率分别为 1.39%、1.85% 和 0.91%，资产获利能力欠佳。

2021 年第一季度，该公司实现营业毛利 0.43 亿元，主要来源于产品销售业务；当期分别实现营业利润和净利润 150.80 万元和 22.37 万元，同比分别减少 78.78% 和 96.83%。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司是金华市核心的政府性项目投资、建设和运营主体，可持续获得政府在资产划拨、资金注入以及项目获取等方面的支持。2020 年 7 月，公司获多湖商投股权划入，业务范围由金华市城区拓展至市核心发展板块多湖中央商务区，公司资产规模、净资产规模以及营业收入规模得以明显增大，公司在地方国资体系内地位进一步提升。

2018-2020 年和 2021 年第一季度，该公司分别实现营业收入 11.22 亿元、20.06 亿元、15.11 亿元和 2.04 亿元；公司经营获现能力整体较好，同期营业收入现金率分别为 58.95%、93.36%、114.85% 和 184.33%。截至 2021 年 3 月末，公司资本公积余额为 139.38 亿元，主要为政府注入的货币资金、房产、国有企业股权以及政府债券转贷资金等。

2. 外部支持因素

该公司已与多家金融机构建立了良好的合作关系，可获得一定的授信额度。截至 2021 年 3 月末，公司合并口径已获得授信额度 145.91 亿元，其中已使用授信额度 133.54 亿元。

本期债券偿付保障分析

该公司系金华市本级核心的政府性项目投建主体，可获得政府在项目资金拨付、资产注入和财政补助等方面的大力支持。公司营业收入总体呈增长态势，且经营获现能力整体较好。

此外，该公司募投项目建设完工后进行出租和出售，本期债券存续期内经营收益基本可覆盖本期债券用于募投项目部分本金及利息，可为本期债券偿付提供较强保障。

评级结论

2020 年，金华市经济总量仍保持增长，但受新冠疫情影响，经济增速明显放缓，传统产业运行压力有所增大，工业转型升级继续推进；房地产市场和土地市场热度持续。2021 年上半年度，金华市经济发展态势良好；房地产市场仍保持较高热度，但未来仍存在调整可能。

该公司是金华市核心的政府性项目投资、建设和管理主体，在地方国资体系中地位显著。近年来受益于多湖商投整体划入，公司业务范围得以拓展，在地方国资体系内地位进一步提升。但同时公司承接的项目体量也明显增大，随着项目开发建设的持续推进，预计公司将持续面临较大的投融资压力。公司营业收入主要来源于基础设施建设和土地一级开发业务，但受土地市场和政府结算进度影响，各项业务年度间收入规模波动较大。合并八达电子后，预计公司营业收入规模有一定提升，但同时公司也面临着业务整合压力。

近年来，由于项目持续投入，该公司债务规模继续增加，债务负担较重。同时，项目开发成本已成为公司的核心资产，资产流动性欠佳。经吸收合并多湖商投，公司资产规模、营收规模以及盈利能力均有明显提升，但同时也面临着债务规模快速扩大、债务负担加重等问题，短期支付压力有所增大。此外，公司为市内相关国有企业融资提供担保，年末未清担保余额较大，不利于财务风险的控制。

本期债券募投项目收益来源于建成物业的租售收入，债券存续期内经营收益基本可覆盖本期债券用于募投项目部分本金及利息。但租售收入的实现依赖于项目后期招商引资情况，经营收益存在不达预期性风险。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期企业债存续期（本期企业债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于每年6月30日前出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

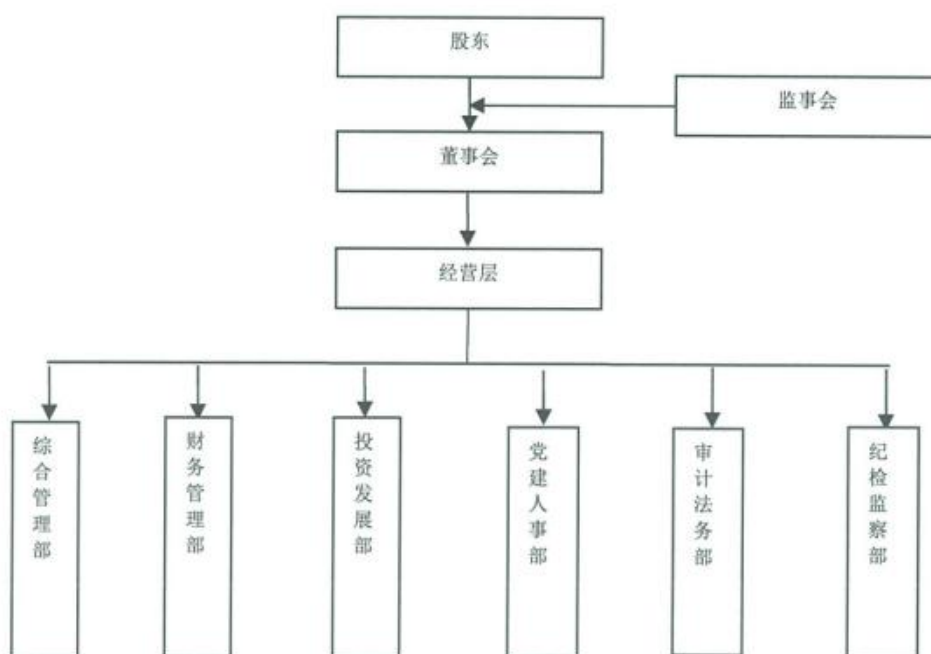
公司股权结构图



注：根据金华城投集团提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据金华城投集团公司提供的资料绘制（截至 2021 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2020 年（末）主要财务数据					备注
全称	简称			刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金流量 流入量 (亿元)	
金华市城市建设投资集团有限公司	金华城投集团	--	城市基础设施的投建和管理，土地整理开发、国有资产经营管理	52.68	132.60	0.16	0.11	-5.19	本部
金华市城建开发有限公司	城开公司	64.47	土地开发经营、基础设施建设	0.09	13.11	1.63	0.00	-1.05	
金华市城市建设有限公司	金华城建	100.00	土地开发经营、基础设施建设	16.92	46.15	1.91	0.91	3.19	
金华市婺州古城文化旅游投资发展有限公司	婺州古城旅游公司	70.00	旅游景点开发与经营，旅游项目策划与开发，国内旅游业务	10.86	2.90	0.05	0.04	-5.90	
金华多湖中央商务区建设投资有限公司	多湖商投	100.00	市政基础设施建设、土地整理开发等	40.38	52.50	12.82	2.12	-7.84	
金华市多湖科技文化发展有限公司	科技文化公司	100.00	科技文化场馆开发建设、会议及展览服务等	7.40	0.17	0.01	-0.13	-0.73	
浙江八达电子仪表有限公司	八达电子	40.00	电工仪器仪表、输配电及控制设备、输电线路铁塔的制造与销售等	--	6.44	8.78	0.69	8.74	

注：根据金华城投集团提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 第一季度
资产总额 [亿元]	246.89	281.48	322.36	350.68
货币资金 [亿元]	8.82	10.12	13.12	26.86
刚性债务[亿元]	118.42	138.18	134.97	162.55
所有者权益 [亿元]	112.42	123.78	164.44	164.75
营业收入[亿元]	11.22	20.06	15.11	2.04
净利润 [亿元]	2.20	4.01	1.74	0.00
EBITDA[亿元]	3.13	5.31	3.24	—
经营性现金净流入量[亿元]	-23.37	-19.22	-20.21	-10.81
投资性现金净流入量[亿元]	-1.33	-1.37	-1.37	-0.80
资产负债率[%]	54.47	56.02	48.99	53.02
长短期债务比[%]	237.01	287.74	200.86	244.27
权益资本与刚性债务比率[%]	94.94	89.58	121.83	101.35
流动比率[%]	579.98	642.23	563.65	598.06
速动比率[%]	47.37	47.24	48.37	75.16
现金比率[%]	22.10	24.88	25.00	49.73
短期刚性债务现金覆盖率[%]	25.49	30.15	31.49	62.79
利息保障倍数[倍]	0.53	0.92	0.50	—
有形净值债务率[%]	121.04	128.77	97.19	114.32
担保比率[%]	—	—	21.65	—
毛利率[%]	24.36	25.52	20.20	20.89
营业利润率[%]	19.56	21.23	12.16	0.74
总资产报酬率[%]	1.39	1.85	0.91	—
净资产收益率[%]	2.36	3.39	1.21	—
净资产收益率*[%]	2.37	3.41	1.24	—
营业收入现金率[%]	58.95	93.36	114.85	184.33
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-93.58	-47.72	-43.38	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-29.91	-14.98	-14.80	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-98.89	-51.13	-46.33	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-31.61	-16.05	-15.80	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.60	1.00	0.59	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.04	0.04	0.02	—

注：根据金华城投集团经审计的 2018-2020 年三年连审财务数据及未经审计的 2021 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[期初所有者权益合计+期末所有者权益合计]/2×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计]/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：
评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 发行人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 级 发行人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 级 发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级 发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级 发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级 发行人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 级 发行人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 级 发行人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 级 发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级 债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级 债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级 债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级 债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级 债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级 债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级 不能偿还债券本息。

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。

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《城投类政府相关实体信用评级方法》（发布于 2015 年 11 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。