



湖南金阳新城建设发展集团有限公司 主动评级报告

信用等级: A-_{pi}

信用展望: 稳定

评级时间: 2021年09月10日

主要经营指标	2017	2018	2019	2020
地区生产总值(亿元)	155.10	134.10	148.80	1493.00
一般公共预算收入(亿元)	62.40	69.20	80.21	93.4
主要财务指标	2018	2019	2020	2021H1
现金类资产(亿元)	0.75	2.57	3.04	17.26
资产总额(亿元)	77.77	101.56	123.19	326.92
所有者权益(亿元)	55.09	70.01	80.37	171.96
短期债务(亿元)	7.62	9.88	8.97	22.04
全部债务(亿元)	21.77	30.48	40.90	123.27
营业总收入(亿元)	7.20	6.96	10.96	3.43
利润总额(亿元)	1.81	1.59	2.23	0.84
EBITDA(亿元)	2.85	2.55	3.22	-
经营净现金流(亿元)	-0.73	-17.65	0.17	0.01
营业毛利率(%)	17.86	15.67	14.17	17.34
EBIT利润率(%)	37.74	34.87	27.37	-
总资产报酬率(%)	3.39	2.71	2.67	-
资产负债率(%)	29.17	31.06	34.76	47.40
全部债务资本化比率(%)	28.32	30.33	33.73	41.75
流动比率(倍)	8.69	8.85	10.36	5.88
现金类资产/短期债务(倍)	0.10	0.26	0.34	0.78
全部债务/EBITDA(倍)	7.64	11.95	12.71	-
EBITDA利息保障倍数(倍)	1.91	1.63	1.53	-

资料来源: 公开资料, 公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年上半年财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

湖南金阳新城建设发展集团有限公司(以下简称“公司”或“金阳新城”)成立于 2009 年 3 月, 公司的控股股东为浏阳市国有资产事务中心, 实际控制人为浏阳市人民政府, 截至 2021 年 6 月末, 公司注册资本为 5.00 亿元, 实收资本为 1.00 亿元。2021 年 3 月, 金阳新城范围内的浏阳经济技术开发区(以下简称“浏阳经开区”)和浏阳高新技术产业开发区(以下简称“浏阳高新区”)进行合并, 浏阳市人民政府将浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司(以下简称“浏阳恒康”)等 3 家企业整合入公司。在此次平台整合的影响下, 公司基础设施建设和土地开发整理业务范围由金阳新城核心区拓展至中心片区、坪头片区和北园片区等, 主营业务结构保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。经营方面, 公司基建与土地业务历史回款存在一定滞后, 未来投资压力较大, 考虑委托方财政实力较强, 未来回款较有保障, 整体经营风险一般; 财务方面, 受平台整合的影响, 公司资产规模大幅增加, 短期偿债指标表现有所改善, 长期偿债指标表现一般, 财务风险较低。外部支持具有较强增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 A-_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险: 2021 年积极的财政政策将提质增效、更可持续, 保持适度支出强度; 稳健的货币政策灵活精准、合理适度, 保持宏观杠杆率基本稳定, 处理好恢复经济和防范风险的关系; 中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作, 防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定, 城投行业相关政策和融资环境持续收紧; 城投企业基建融资职能弱化趋势不变, 市场化法治化转型持续推进, 业务模式及政府支持方式进一步规范, 但行业债务负担持续上行, 流动性压力依然较大, 财务表现仍很差。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

●规模和市场地位: 公司作为浏阳金阳新城建设主体, 主要从事片区内的基础设施建设、土地开发整理等业务, 且资产整合重组后, 业务范围扩大, 区域地位有所上升。

●基础设施建设业务: 公司主要负责浏阳金阳新城范围内的基础设施建设业务, 公司采用委托代建模式, 自筹资金完成项目建设, 通过委托方逐年分期回购实现资金平衡, 回购金额包括投资成本和不低于 20% 的投资收益。2021 年随着浏阳恒康并入, 公司基建业务规模扩大, 截至 2021 年 3 月末, 公司已完工项目累计投资 16.62 亿元, 拟回购金额 19.36 亿元, 累计收到回款 13.41 亿元, 回款存在一定滞后; 主要在建项目总投资 39.58 亿元, 已投资 24.24



亿元，拟建项目总投资额 52.82 亿元，合计未来仍需投资 68.16 亿元，未来投资规模较高；考虑到历史资金平衡情况一般，需关注未来回款情况。

●土地开发整理业务：公司主要负责浏阳金阳新城范围内的土地征拆、整理、开发安置业务，公司自筹资金进行土地整理熟化，待达到可出让条件后由委托方分期支付投资成本及不低于 30% 的投资收益。截至 2021 年 3 月末，公司已完成土地整理开发项目总投资 4.55 亿元，确认收入 5.74 亿元，实际回款金额 5.74 亿元，资金平衡情况较好；公司在、拟建土地开发计划总投资 73.50 亿元，已投资 48.67 亿元，未来投资规模一般，考虑到土地出让易受政策影响，需关注土地项目未来出让情况。

●发展战略：未来公司项目投资仍主要集中于基础设施建设和土地开发业务，截至 2021 年 3 月末，公司在、拟建项目未来一年计划投资规模约为 58 亿元，短期内其面临很大的资本支出压力。

●业务委托方实力：公司承建的政府性项目最终回款方主要为浏阳市政府。浏阳市是长沙市代管县级市，位于长沙市东部，浏阳市近年经济保持增长，2020 年，浏阳市实现地区生产总值 1,493.00 亿元，同比增长 4.7%；同年，实现一般公共预算收入 93.44 亿元，同比增长 16.49%；实现政府性基金收入 84.44 亿元，同比小幅下滑。整体看，浏阳市经济财政实力较强。

■ 财务风险要素

●资产质量：受浏阳恒康等公司股权划入影响，公司资产规模大幅提升，主要由土地资产和项目建设形成的存货、应收政府项目回购款及往来款形成的应收账款构成。2021 年 3 月末，公司受限资产规模 6.32 亿元，比例很小。整体看，公司资产质量一般。

●盈利能力和现金流：近年来，公司经营性业务利润波动增加，利润总额对政府补贴依赖较高。受往来款波动以及项目支出影响，近年经营性现金流净额和投资活动现金流净额整体呈现净流出状态，资金需求依靠外部筹资。截至 2021 年 3 月末，公司可用授信余额 14.65 亿元，公司备用流动性不足，未来或面临一定的筹资压力。

●资本结构和偿债指标：截至 2021 年 6 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.40% 和 41.75%，债务负担较轻。偿债指标表现方面，公司短期偿债指标表现有所改善，长期偿债指标表现一般。

■ 外部支持

公司实际控制人为浏阳市人民政府，随着平台整合重组，公司业务范围扩大，区域地位有所提升，且近年获得政府在资产注入、政府补贴等方面的较多支持。整体看，公司外部支持具有较强增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。



信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对湖南金阳新城建设发展集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。