



内部编号: 2023061055



东阳市国有资产投资有限公司

及其发行的 21 东阳国投债 01 与 22 东阳国投债 01

跟踪评级报告

分析师: 邬羽佳 邵一静
邵羽佳 邵一静
wyj@shxsj.com
syj@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙
鞠海龙

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



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.

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告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。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100895】

评级对象： 东阳市国有资产投资有限公司及其发行的 21 东阳国投债 01 与 22 东阳国投债 01

	21 东阳国投债 01 主体/展望/债项/评级时间	22 东阳国投债 01 主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AA+/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AA+/2023 年 6 月 29 日
前次跟踪：	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日
首次评级：	AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 1 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 10 月 29 日



跟踪评级观点

主要优势：

- 区域环境较好。东阳市经济基础较好，在建筑业等传统优势产业和以影视、文化旅游产业为主的现代服务业带动之下，地方经济保持平稳发展，综合实力常年位居全国百强县中游，为东阳国投业务开展提供了较好的外部环境。
- 政府支持力度大。东阳国投作为东阳市政府性项目建设和国有资产运营的主体，可持续得到上级政府在项目获取、资金补助以及资产划拨方面的有力支持。
- 自有资本实力增强。跟踪期内，东阳国投持续获得上级政府资产注入以及财政资金拨付，自有资本实力持续增强。

主要风险：

- 项目开发资金平衡压力。相较于投入规模，东阳国投承担的政府性项目回款较为有限；同时市内其他企业资金占款规模有所增长，面临回收压力，加之后续待投规模仍较大，公司将持续面临较大的资金平衡压力。
- 债务负担较重，短期支付压力上升。跟踪期内，东阳国投债务规模快速增长，债务负担加重，同时随着短期借款的增长以及长期借款进入偿付期，短期债务规模增长快，面临短期支付压力。
- 资产流动性欠佳。东阳国投资产集中于项目开发成本以及往来占用资金，变现较大程度依赖于项目建设进度、竣工结算进度、财政回款安排等，资产流动性欠佳。
- 对外担保风险。跟踪期内，东阳国投对外担保规模持续较大，担保对象主要为市内国有企业，不利于财务风险控制。

未来展望

通过对东阳国投及其发行的上述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；认为上述债券还本付息安全性很强，并给予上述债券 AA+ 信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
母公司口径数据:			
货币资金[亿元]	9.81	17.54	8.96
刚性债务[亿元]	41.43	68.09	97.57
所有者权益[亿元]	72.36	73.60	76.36
经营性现金净流入量[亿元]	-26.26	-11.47	-31.35
合并口径数据及指标:			
总资产[亿元]	386.88	507.69	832.54
总负债[亿元]	183.68	280.64	440.84
刚性债务[亿元]	119.33	213.34	332.85
所有者权益[亿元]	203.20	227.04	391.70
营业收入[亿元]	26.91	35.01	48.78
净利润[亿元]	2.04	3.61	4.99
经营性现金净流入量[亿元]	-52.66	-55.54	-124.32
EBITDA[亿元]	5.35	10.85	13.69
资产负债率[%]	47.48	55.28	52.95
长短期债务比[%]	185.57	213.35	221.02
短期刚性债务现金覆盖率[%]	68.01	86.65	29.33
EBITDA/利息支出[倍]	1.95	1.61	1.45
EBITDA/刚性债务[倍]	0.07	0.07	0.05

注：根据东阳国投经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		3
	初始信用级别		aa ⁻
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
调整理由： 无			
个体信用级别		aa ⁻	
外部支持	支持因素		+2
	支持理由： 东阳国投作为东阳市核心的城市基础设施建设主体，可获政府支持。		
主体信用级别			AA ⁺

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营性现金净流入 量(亿元)
宁波市奉化区投资集团有限公司	650.85	229.42	64.75	37.02	1.97	-43.85
嘉善县国有资产投资集团有限公司	781.74	266.26	65.94	43.81	1.25	2.51
东阳市国有资产投资有限公司	832.54	391.70	52.95	48.78	4.99	-124.32

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年东阳市国有资产投资有限公司公司债券（第一期）和 2022 年东阳市国有资产投资有限公司公司债券（第一期）（分别简称“21 东阳国投债 01”及“22 东阳国投债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据东阳国投提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对东阳国投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司向国家发展和改革委员会申请发行总额不超过 20 亿元（含）人民币的公司债券在 2021 年 4 月获得国家发展和改革委员会注册通知书（发改委企业债券[2021]97 号），募集资金用途为用于东阳市槐堂棚户区改造项目建设、槐堂棚户区改造 C 地块集聚安置用房项目建设和补充营运资金。公司在 2021 年 6 月发行了规模 12 亿元的 21 东阳国投债 01，期限为 7 年（5+2）；于 2022 年 1 月发行了规模为 8 亿元的 22 东阳国投债 01，期限为 7 年（5+2）。截至 2023 年 5 月末，募集资金已使用完毕。东阳市槐堂棚户区改造项目和槐堂棚户区改造 C 地块集聚安置用房项目均处于建设中。

截至 2023 年 6 月 12 日，该公司本部发行的债券待偿还本金余额为 90 亿元，公司所发行债券的还本付息情况正常。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行时间	本息兑付情况
10 东城发债	12.00	7	6.85	2010 年 12 月	已到期兑付
20 东阳 01	10.00	5	3.49	2020 年 6 月	未到期
20 东阳 02	5.00	5	4.18	2020 年 7 月	未到期
20 东阳国资 PPN001	10.00	5	4.35	2020 年 9 月	未到期
20 东阳国资 PPN002	5.00	5	4.28	2020 年 11 月	未到期
21 东阳国投债 01	12.00	7	4.27	2021 年 6 月	未到期
21 东阳 02	10.00	5	3.98	2021 年 10 月	未到期
22 东阳国投债 01	8.00	7	3.64	2022 年 1 月	未到期
22 东阳 02	10.00	5	3.17	2022 年 7 月	未到期
23 东阳 01	5.00	5	3.93	2023 年 3 月	未到期
23 东阳国资 PPN001	15.00	3	3.80	2023 年 4 月	未到期

资料来源：Wind（截至 2023 年 6 月 12 日）

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度,全球经济景气度在服务行业的拉动下有所回升,主要经济体的通胀压力依然很大,美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化,我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露,政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力,但金融领域的潜在风险并未完全消除;美欧货币政策紧缩下,美元、欧元的供给持续回落,对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展,俄乌军事冲突的演变尚不明确,对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解,消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓;除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外,大多数制造业生产及经营绩效持续承压,且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平;公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善,其中餐饮消费显著回暖,除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长;基建和制造业投资延续中高速增长,房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄;剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展,实际有效汇率稳中略升,境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长,人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革,扩大高水平对外开放,提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署;短期内宏观政策调控力度仍较大,为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效,专项债靠前发行,延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策,在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策,综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具,加大对国内需求和供给体系的支持力度,保持流动性合理充裕,引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革,有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建,对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年,随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效,我国经济将恢复性增长:高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复;基建投资表现平稳,制造业投资增速有所回落,房地产投资降幅明显收窄;出口在外需放缓影响下呈现疲态,或将对工业生产形成拖累。从中长期看,在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上,贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性,我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 行业因素

近年来,随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化,城投企业融资重点受控,区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用,中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压,自身市场化转型也将加速推进,期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

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。“十四五”时期,全面推进乡村振兴,完善新型城镇化战略是我国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,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,城投企业作为其中的主要参与者,其重要性预计中短期内仍将保持。

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。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

企业举措，剥离城投企业的融资职能。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。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，国发[2021]5号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按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，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

东阳市为浙江省辖县级市，经济基础较好，建筑业贡献突出；近年来在传统优势工业产业和以影视、文旅为主的现代服务业推动之下，地方经济保持增长，综合实力位居全国百强县之列。2022年，受宏观经济因素干扰及房地产市场影响，全市经济增速放缓，财政收入有所波动。

东阳市为浙江省辖县级市，由金华市代管。东阳市位于浙江腹地，东接新昌、磐安两县，西邻义乌市，南与永康市毗连，北与诸暨、嵊州市接壤。全市总面积1747平方公里，现辖6个街道、11个镇、1个乡，2022年末常住人口108.9万人，城镇化率为68.8%。

东阳市地处浙江省中部，全市境内公路路网较为发达，因地理位置所限，铁路暂未通车，一定程度上制约了全市的经济发展。东阳市城区距金华市区约80公里，距义乌机场约30公里，距横店机场约25公里；东阳市内高速公路四通八达，诸永高速贯穿南北，甬金高速、东永高速在境内与之交汇；此外，连接金华、义乌和东阳三地的金义东市域轨道交通义东线首通段已于2022年12月开通试运营；杭温高铁计划于2024年6月通车，通车后东阳至杭州只需30分钟；途经义乌、东阳和宁波等地的金甬铁路将于2023年底建成通车，贯穿东阳的三条铁路将极大地提升全市交通出行的便利性，或将为当地经济发展带来新的契机。

东阳市是省级历史文化名城，作为教育之乡、建筑之乡、工业美术之乡和影视文化名城，素有“三乡一城”的美誉。东阳市自古兴学重教，是浙江省首批教育强市，有东阳籍院士14人；全市现有特级资质总承包企业7家、一级资质企业72家，累计创鲁班奖50只；东阳市被称为中国木雕红木家具之都，东阳木雕列全国四大木雕之首，是首批国家级非物质文化遗产保护项目，东阳竹编是省首批非物质文化遗产代表作，两者皆曾获国际博览会金奖，已成为东阳的“国家级”特色优势产业；东阳横店影视城是全球规模最大的影视拍摄基地，先后建成了秦王宫、清明上河图、圆明新园等30多个大型实景基地和130余座高科技大型室内摄影棚，现有影视企业1700余家，全国每年拍摄的古装剧七成出自横店，被誉为“中国好莱坞”。

在传统优势产业带动下，东阳市地方经济保持较快发展，产业结构不断优化。根据工信部所属的赛迪县域经济研究中心编写的《2022年中国县域经济百强研究》，东阳市位居全国百强县第66位。2022年，东阳市实现地区生产总值761.37亿元，按可比价格计算，增速为3.2%。2022年，东阳市第一产业增加值为21.52亿元，增长3.2%；第二产业增加值为355.06亿元，增长5.0%；第三产业增加值为384.79

亿元，增长 1.8%；三次产业结构调整为 2.8:46.6:50.5。

图表 2. 东阳市主要经济数据

	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	638.16	0.1	730.84	10.5	761.37	3.2
人均地区生产总值 (万元)	--	--	6.71	9.4	6.99	3.2
人均地区生产总值倍数 (倍)		--		0.82		0.82
规模以上工业增加值 (亿元)	116.23	2.0	149.18	20.9	165.44	9.1
全社会固定资产投资 (亿元)	174.90	-0.3	--	19.7	--	16.9
社会消费品零售总额 (亿元)	283.52	-6.2	325.50	14.8	336.25	3.3
进出口总额 (亿美元)	39.81	26.9	49.12	23.4	53.28	8.5

资料来源：东阳市国民经济和社会发展统计公报

东阳市是国务院批准的对外开放城市，经济发展起步较早，工业基础较好，并培育了一批知名企业；同时，近年来全市积极推动工业转型升级，增强经济发展的内生动力。经过多年发展，东阳市形成了以磁性电子、医药化工、针织服装、工艺美术、建筑建材五大支柱产业为主的工业结构，并涌现出如横店集团、广厦集团、中天建设集团、浙江普洛康裕制药、花园集团有限公司等一批规模企业。在传统优势产业的带动下，东阳市规模以上工业增加值保持增长，2022 年全市规模以上工业增加值为 165.44 亿元，增速为 9.1%。目前东阳市是全球最大的磁性材料出口基地、全国永磁铁氧体的主要生产基地、软磁铁氧体和稀土永磁体的重要产区，并形成了以横店集团东磁股份有限公司为龙头的东阳市磁性材料产业集群，拥有横店电子产业园区、李宅工业功能区两个磁性材料产业集聚区，聚集区内具有磁性材料生产企业超过百家；东阳市是全省氟化工三大生产基地之一，医药工业位居全省前列；东阳近年来重点培育发展新材料产业，在电子陶瓷、高端塑料、建筑材料、玄武岩纤维、锂离子电池材料等领域有较强产业优势；东阳还是全世界最大的木雕红木采购基地，全国唯一国家级红木检测中心；此外，全市拥有资质以上建筑企业 260 家，2022 年完成总产值 1433.4 亿元。分行业看，全市 32 个行业大类中，14 个行业增加值正增长，其中铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业、医药制造业、其他制造业增长较快，分别增长 47.5%、28.4%、19.1%、15.3%。

东阳市影视产业和文旅产业一直保持较快发展，对全市经济增长起到了较大的推动作用，2022 年完成影视文旅项目投资 57 亿元，影视创意城、道具交易城、影视产业园等项目加快推进；随着横店国际化步伐不断加快，以横店集团为代表的 60 多家企业充分利用国内国际两个市场，全年出口总额达 324.2 亿元，同比增长 12.5%。此外，“横店出品”走出国门，38 部电影登陆海外市场，占全国出口电影总数的 46.4%；多部电视剧在多个国外平台播出，横店影视城获评浙江省国际人文交流基地。2022 年东阳影视文旅产业实现影视营收 220.6 亿元，接待国内外游客超 800 万人次，实现旅游收入超 130 亿元。

投资和消费是东阳市经济增长的主要动力。2022 年，全市固定资产投资增速为 16.9%，得益于高新技术产业投资快速增长，固定资产投资有所增长。房地产市场方面，东阳市房地产市场分为东阳市区和横店镇区两大核心板块。经过前几年的快速发展，近年来东阳市房地产开发投资和商品房销售面积增长乏力；由于部分区域土地资源稀缺，供需结构性矛盾较为突出。2022 年，受房地产宏观调控政策等因素影响，东阳市房地产开发投资同比下降 15.6%；商品房销售面积和销售额双降，同比分别下降 64.2%和 61.7%至 38.75 万平方米和 50.68 亿元。

近年来，受政府土地出让规划及楼市热度等因素影响，东阳市成交土地以工业用地为主。2022 年，全市土地成交总面积为 169.19 万平方米，较上年下降 35.73%，其中工业用地成交面积占比为 55.1%；成交总额为 94.60 亿元，较上年增长 6.23%，受益于单价较高的住宅及综合用地成交量增长，近年来全市土地成交总额持续增长。

图表 3. 东阳市土地市场交易情况

	2020 年	2021 年	2022 年
土地出让总面积 (万平方米)	134.06	263.24	169.19
其中: 住宅用地出让面积 (万平方米)	24.11	5.56	11.84
综合用地 (含住宅) 出让面积 (万平方米)	11.68	58.01	54.02
商业/办公用地出让面积 (万平方米)	12.24	18.17	1.10
工业用地出让面积 (万平方米)	85.21	177.60	93.14
其它用地出让面积 (万平方米)	0.83	3.90	9.09
土地出让总价 (亿元)	46.16	89.05	94.60
其中: 住宅用地出让总价 (亿元)	24.08	7.02	8.67
综合用地 (含住宅) 出让总价 (亿元)	13.51	67.31	77.08
商业/办公用地出让总价 (亿元)	2.99	2.89	0.75
工业用地出让总价 (亿元)	5.52	11.54	5.62
其它用地出让总价 (亿元)	0.07	0.29	2.49
土地出让均价 (元/平方米)	3444	3383	5591
其中: 住宅用地出让均价 (元/平方米)	9988	12629	7318
综合用地 (含住宅) 出让均价 (元/平方米)	11566	11603	14267
商业/办公用地出让均价 (元/平方米)	2443	1590	6788
工业用地出让均价 (元/平方米)	648	650	603
其它用地出让均价 (元/平方米)	877	733	2734

资料来源: 中指数据库

东阳市的财政实力较强, 近年来优势产业受宏观经济及房地产市场影响较大, 一般公共预算收入有所波动。2021 年以来, 由于国有土地使用权出让收入大幅增长, 政府性基金预算收入超过一般公共预算收入, 成为当年地方财力的主要来源。政府债务方面, 2022 年末东阳市地方政府债务余额为 221.39 亿元。

一般公共预算方面, 主要受宏观经济及全年留抵退税 12.35 亿元影响, 2022 年东阳市实现一般公共预算收入 81.61 亿元, 同比下降 3.6%。东阳市一般公共预算收入质量较好, 税收占比高, 2022 年来税收比率为 83.9%, 由于留抵退税政策全面实施, 税收比率较上年下降 7.7 个百分点。支出方面, 当年全市一般公共预算支出为 115.34 亿元, 支出主要集中在教育、社会保障与就业、卫生健康、一般公共预算服务和公共安全等刚性支出领域, 刚性支出占比为 59.9%。东阳市一般公共预算收支平衡情况尚可, 2022 年自给率为 70.76%。

政府性基金预算方面, 受土地市场成交总额的增长推动, 2021 年东阳市政府性基金预算收入快速增长, 已超过当年一般公共预算收入。2022 年, 全市政府性基金预算收入为 99.90 亿元, 较上年下降 5.6%, 其中国有土地使用权出让收入占比为 92.5%。当年全市政府性基金预算支出为 117.69 亿元, 政府性基金预算自给率为 84.9%。

图表 4. 东阳市主要财政数据 (单位: 亿元)

	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	72.65	83.38	81.61
其中: 税收收入	66.10	76.41	68.47
一般公共预算支出	99.67	110.77	115.34
政府性基金预算收入	35.63	105.86	99.90
其中: 国有土地使用权出让收入	29.95	99.37	92.45
政府性基金预算支出	53.23	114.23	117.69
政府债务余额	145.44	181.39	221.39

资料来源: 东阳市财政局

2. 业务运营

跟踪期内,该公司仍是东阳市国有资产运营及基础设施建设的核心主体,业务涉及城市开发建设、交通设施投建、土地整理及工程施工、供水、贸易、劳务服务等多项经营性业务。主要受新开展木材及红木贸易业务影响,2022 年公司营业收入快速增长。现阶段,公司在城市基础设施及房产开发建设板块仍有较大规模的资金投入需求,未来公司仍将面临一定的资金平衡压力。

跟踪期内,该公司依然是东阳市国有资产运营及基础设施建设的核心主体,在地方国资体系内地位突出,主要负责全市基础设施建设、土地一级开发、供水及其他国有资产的运营管理。下属子公司东阳市城市发展集团有限公司(简称“东阳城发”)、东阳市交通投资建设集团有限公司(简称“东阳交投”)、东阳市水务投资集团有限公司(简称“东阳水投”)、东阳市资源开发集团有限公司(简称“东阳资发”)、东阳市产业发展集团有限公司(简称“东阳产发”)和东阳市文旅投资集团有限公司(简称“东阳文旅”)分别负责全市的城市基建板块、交通投建板块、水务板块、市资源综合利用板块、市产业投资板块和文旅板块的运营管理。公司本部承担控股职能,具体业务由子公司实施负责。

跟踪期内,因新增木材及红木销售、原水销售及能源销售业务,该公司营收规模快速增长。2022 年,公司营业收入较上年增长 39.36%至 48.78 亿元,其中木材及红木销售业务收入占比为 38.37%,工程代建收入和建材贸易业务收入占比分别为 11.30%和 6.19%,收入结构较上年有一定变化;受收入结构变动影响,全年综合毛利率较上年回落 2.64 个百分点至 9.30%。

图表 5. 公司营业收入构成情况

业务类型	2021 年		2022 年	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
营业收入	350051.55	100.00	487839.02	100.00
其中: 建材贸易业务	90659.01	25.90	30202.15	6.19
木材及红木销售业务	--	--	187204.34	38.37
原水销售业务	--	--	15135.08	3.10
能源销售业务	--	--	16024.90	3.28
工程代建业务	43255.57	12.36	55117.38	11.30
保安服务业务	9409.59	2.69	14282.61	2.93
工程服务业务	9949.98	2.84	12776.31	2.62
粮食及民爆物资销售业务	15742.28	4.50	15127.55	3.10
水务板块	13768.15	3.93	13130.74	2.69
房产销售	65685.28	18.76	20655.21	4.23
市场经营	14161.66	4.05	20074.04	4.11
勘察测绘业务	6443.57	1.84	5292.48	1.08
土地指标出让业务	16268.66	4.65	18043.48	3.70
低效用地整治业务	22053.28	6.30	18371.45	3.77
其他业务	42654.50	12.19	46401.32	9.51

资料来源: 东阳国投

(1) 主业运营状况/竞争地位

A. 经营性业务

2022 年该公司经营性业务板块表现出不同的发展态势,由于子公司供应链公司股权转让,建材销售业务收入不再是公司营业收入的主要来源,而木材及红木销售业务收入成为公司营业收入的主要来源。2022 年,浙江中森资源供应链有限公司(简称“中森资源公司”)业务开展,公司新增木材及红木自营销售业务,全年实现相关业务销售收入 18.72 亿元,占全年公司营业收入的 38.37%,是营业收入的主要来源,毛利率为 1.78%,盈利空间有限。由于建材贸易业务经营主体供应链公司股权于跟踪期内

转让，2022 年建材销售业务收入较上年减少 66.69%至 3.02 亿元，未来公司不再有建材贸易业务。主要受跟踪期内仅永宁华庭商品房项目交付，公司全年房产销售收入同比下降 68.55%至 2.07 亿元，占公司营业收入的比重为 4.23%；而受永宁华庭系整体外购项目，购买成本较高影响，毛利率为-5.47%。2022 年市场经营板块的营业收入较上年增长 41.75%至 2.01 亿元，主要是上年新增的劳务派遣业务为 2021 年下半年划入，2021 年仅反映了半年收入；毛利率较上年下降 20.97 个百分点至 17.26%，主要系随着房屋租金存在阶段性减免所致。2022 年，东阳市基建的持续推进，全市民爆物资需求继续增加，但主要受粮食销售减少影响，全年粮食及民爆物资销售板块的营业收入较上年下降 3.90%至 1.51 亿元，毛利率为 12.99%，较上年提高 2.83 个百分点。保安服务业务主要包括保安派驻、保安押运、协辅警服务、联网报警等各种安保服务，由于人员派驻需求增加，因此公司全年保安服务板块的营业收入较上年增长 51.79%至 1.43 亿元，毛利率较上年下降 0.45 个百分点至 18.82%。2022 年，包括自来水销售和管道安装在内的水务板块收入较上年减少 4.63%至 1.31 亿元，其中售水收入持续小幅增长，但管道安装收入有所下降，全年水务板块毛利率为 18.83%，较上年下降 2.09 个百分点。工程结算业务系交通设施修建及交通相关绿化建设等市政工程等，2022 年受年度内施工项目合同额增加影响，工程结算收入较上年增长 28.41%至 1.28 亿元，毛利率为 17.31%。勘察测绘主要是受个人、企事业单位委托进行勘察测绘，收取相关费用，受业务订单减少影响，2022 年勘察测绘收入较上年增长减少 17.86%至 0.53 亿元，受人工成本和材料费价格上涨影响，毛利率较上年下降 2.69 个百分点至 48.25%。公司其他业务板块主要包括车辆检测、培训、监理费、环卫服务等业务，2022 年实现收入 4.64 亿元，较上年增长 39.36%，主要是由于国土部门收储需要，歌山渔具产业基地土地及地上附着物被公开拍卖，新增处置投资性房地产收入 0.51 亿元收入所致；上述业务单项收入规模小，对公司营业收入贡献有限。此外，由于业务拓展，公司新增能源销售业务和原水销售业务。2022 年，公司分别实现能源销售收入和原水销售收入 1.60 亿元和 1.51 亿元，占营业收入的比重分别为 3.28%和 3.10%，毛利率分别为 14.98%和 0.70%，其中能源销售业务盈利情况较好。

B. 市政基础设施建设

该公司是东阳市城市开发建设的投融资和建设主体，业务涵盖城中村改造、安置房建设以及道路管网等市政工程项目，业务范围主要分布于东阳市主城区内，具体业务由子公司东阳城发和东阳交投开展。

跟踪期内，该公司业务开展模式未有变化，公司受市政相关单位委托负责东阳市市政基础设施建设，具体业务模式为：公司及下属子公司与东阳市住房和城乡建设局、东阳市交通运输局、东阳市水务局、东阳市卢宅保护利用管理委员会等市政单位签订受托代建协议，项目委托方将东阳市市政配套工程委托公司投资建设，并按照公司提出的融资建设方案安排代建资金逐年拨付。资金安排方面，公司可采用市场化的方式融资，项目委托方分期支付代建款项，融资费用由委托方承担。实际实施过程中，公司在项目开发前期主要依靠自有资金以及外部融资开展项目建设，后期主要依靠市财政的建设资金拨付来平衡项目开发资金。

跟踪期内，该公司持续推进 37 省道、39 省道和 40 省道改建工程、东阳市各幼儿园工程以及五水共治项目建设，同时新开工了江滨景观带整体提升改造项目（一期）和东阳市公共卫生中心等项目。2022 年，由于五水共治项目、东阳市 2020 年农村公路大中修工程、东阳市 2020 年重要县道公路提升改造工程、乡愁记忆风景线建设工程以及其他零星工程的完工结算，公司确认工程代建收入 5.51 亿元。

现阶段，该公司重点开发的基建项目主要为 37 省道、39 省道及 40 省道改建工程、五水共治、东阳市美丽乡村建设项目、博士大桥建设项目等，上述计划总投资额为 168.16 亿元。部分项目由于施工进度晚于预期，因此建设周期相应有所延长，截至 2022 年末，上述重点开发的项目公司已投入资金 67.40 亿元。短期内，公司计划开工建设博士路高架项目、吴宁东路东延项目、兴平路改造提升项目等，计划总投资为 34.23 亿元，将于 2023 年陆续开工建设。总体来看，公司项目建设资金来源主要依靠自筹，目前在建及拟建项目待投资规模大，公司未来面临的投融资压力大。

图表 6. 公司在建及拟建城市基础设施代建项目一览表（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	建设周期（年-年）
37 省道改建工程	18.00	10.38	2013 年-2022 年
39 省道改建工程	16.30	10.42	2016 年-2022 年
40 省道改建工程	12.46	9.97	2014 年-2022 年
五水共治	28.37	7.32	长期
各幼儿园工程	9.20	9.19	2016 年-2023 年
东阳市生活垃圾综合利用项目	4.04	2.48	2019 年-2023 年
东阳市市民中心建设项目	4.46	2.86	2020 年-2023 年
浙中生态廊道建设	7.50	2.55	2017 年-2022 年
东阳市美丽乡村建设项目	17.22	4.59	2020 年-2023 年
歌山大桥建设项目	7.37	0.94	2022 年-2023 年
博士大桥建设项目	11.50	0.25	2022 年-2024 年
东阳市人民广场工程	4.75	2.55	2022 年-2023 年
江滨南街东延项目	2.10	0.72	2021 年-2023 年
江滨景观带整体提升改造项目（一期）	7.25	2.11	2022 年-2023 年
东阳市公共卫生中心	17.64	1.07	2022 年-2027 年
在建项目小计	168.16	67.40	--
博士路高架项目（兴平路-博士路隧道）	8.76	--	2023 年-2024 年
吴宁东路东延项目（学士路以东）	5.50	--	2023 年-2025 年
甌山路平改立及昌盛路拓宽工程	2.67	--	2023 年-2025 年
兴平路改造提升项目	2.30	--	2023 年-2024 年
东阳市文化艺术中心项目	15.00	--	2023 年-2025 年
拟建项目小计	34.23	--	--

资料来源：东阳国投（截至 2022 年末）

此外，该公司规划自建东阳市养老中心项目，项目总投资额 5.66 亿元，计划于 2023 年 7 月开工，2025 年完工，规划占地面积约 86 亩，总建筑面积约 10 万平方米，其中地上建筑面积约 8.7 万平方米，地下建筑面积约 1.3 万平方米。养老中心建设包括颐养中心、护理中心、失智症照护中心、特困供养部、未成年人救助保护中心等；配套设施包括老年人康复医院、养老公寓等；计划建设养老床位 500 张，其中护理型床位 300 张。建成后，公司拟通过养老床位收入、护理收入、康复医疗收入、养老配套用房租赁收入、停车费收入来实现收益，但同时公司也会面临经营不达预期、收益实现周期长等压力。

C. 土地整理业务

跟踪期内，该公司土地整理业务开展模式未有变化，运营主体依然是子公司东阳资源开发及其子公司东阳市土地整理开发有限公司（简称“土地整理公司”）。具体业务模式为：由各乡镇街道为具体实施主体，土地整理公司负责筹资资金，按规定支付各乡镇街道开发费用；同时土地整理公司搭建市级非农建设指标交易平台，全市所有非农建设占补平衡指标和城乡建设用地增减挂钩指标统一纳入非农建设指标交易平台管理。拟交易的非农建设指标由土地整理公司申请，经市土地开发整理中心审核，上报市自然资源和规划局批准同意后，由土地整理公司进行公开交易。指标交易价格方面，城乡建设用地增减挂钩指标交易价按 100 万元/亩（含空间指标）；非农建设占补平衡指标交易价按耕地等级确定：10 等水田 35 万元/亩，每增加或减少 1 等加或减 5 万；10 等旱地 20 万元/亩，每增加或减少 1 等加或减 5 万；其他地类参照 10 等旱地标准收取。

2022 年，该公司销售土地指标 533.82 亩（包括水田 265.71 亩、旱田 257.54 亩、增减挂或其他建

设用地指标 30.57 亩), 实现收入 1.80 亿元; 整治低效用地转让后实现收入 1.84 亿元。截至 2022 年末, 公司在整理的土地指标项目投入 8.98 亿元; 年末尚有待交易土地指标 12840.38 亩, 账面价值为 35.57 亿元。

图表 7. 公司在整理土地情况 (单位: 万元)

项目名称	建设期限	计划总投资额	已投资额
垦造耕地指标项目	长期	未定	89804.04
东阳市低效用地收购与整治项目	长期	未定	16676.07
合计	--	--	106480.11

资料来源: 东阳国投 (截至 2022 年末)

图表 8. 公司待交易土地指标情况 (单位: 亩, 万元)

项目	分类	面积	金额
土地指标	8 级水田	3039.26	84479.78
	8 级旱田	9801.12	271199.08
合计		12840.38	355678.86

资料来源: 东阳国投 (截至 2022 年末)

D. 房地产开发业务

跟踪期内, 该公司房产开发运营主体依然为子公司东阳市国置房地产开发有限责任公司 (简称“国置房产公司”), 主要是在城中村改造过程中, 根据市政府的规划要求建设相应配套的安置房, 同时还开发了少量的商品房项目。公司房产开发业务模式较前期未发生变化, 公司以招拍挂形式获取土地, 相关项目开发完成后, 商品房项目通过市场化方式进行销售; 安置房项目建成后, 根据拆迁协议优先向拆迁户定售, 存量多余安置房再进行市场化销售。

该公司陆续开发建设了西岷安置房、红椿新苑、望江小区、艺海路安置房等房产项目, 这些房产项目均为以前年度开发形成, 目前已基本安置完毕。其中红椿新苑项目原为安置房, 在安置完安置户后, 公司补交土地出让金, 将尾房以商品房形式开始对外出售; 其余房产项目均为安置房项目。2022 年, 公司确认房产销售收入 2.07 亿元, 来自于永宁华庭商品房项目, 该项目已售罄, 后续还有少量销售额待结转收入。

跟踪期内, 该公司持续推进东阳市槐堂棚户改造项目、上卢农房集聚区建设项目 (分两期开发) 和吴宁街道城中村改造城西安置区项目两个安置房项目, 以及休闲养老项目商品房项目等重点项目。其中上卢农房集聚区建设项目一期由市住建局和公司签订代建协议, 协议约定由公司自筹资金用于项目建设, 在项目竣工结算后由市住建局支付项目资金给公司, 同时项目中涉及的商铺由公司自行安排; 二期则以自建模式开展。上卢农房集聚区一期项目已于 2021 年完工, 累计投入 5.23 亿元, 后续仅余少量工程款待支付。2021 年, 市住建局根据工程移交清单, 以 6.20 亿元向公司支付一期项目资金, 同年公司确认委托代建业务收入 6.20 亿元。上卢农房集聚区二期项目计划总投资为 16.98 亿元, 截至 2022 年末已投入资金 9.03 亿元, 目前主体已基本完工, 正在进行外立面及配套绿化施工; 二期项目于 2020 年 1 月开始预售, 截至 2022 年末已销售 32.19 万平方米, 实现销售额 8.79 亿元, 年末尚余 17.98 万平方米待售。

截至 2022 年末, 该公司主要在开发房产项目包括东阳市槐堂棚户改造项目、上卢农房集聚区建设项目二期、吴宁街道城中村改造城西安置区项目和休闲养老项目等。上述项目计划总投资额为 73.06 亿元, 2022 年末已投入 42.90 亿元。其中城西安置区项目和上卢农房集聚区二期项目合计预收购房款 13.09 亿元。

图表 9. 公司在建及拟建房产项目一览表（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类型	建设周期	计划总投资额	已投资额	已销售面积	已销售金额
东阳市槐堂棚户改造项目	安置房	2019年-2023年	16.96	18.19	--	--
未来社区	安置房	2021年-2023年	12.00	4.23	--	--
农房改造集聚安置区项目	安置房	2021年-2023年	7.70	4.89	--	--
上卢农房集聚区建设项目（二期）	安置房	2020年-2023年	16.98	9.03	32.19	8.79
吴宁街道城中村改造城西安置区项目	安置房	2020年-2023年	10.62	4.10	2.99	4.30
休闲养老项目	商品房	2020年-2023年	8.80	2.46	--	--
在建项目小计	--	--	73.06	42.90	35.18	13.09
吴宁街道东部区块有机更新项目	安置房	2023年-2025年	26.37	--	--	--
拟建项目小计	--	--	26.37	--	--	--

资料来源：东阳国投（截至 2022 年末）

除上述项目外，该公司计划新开工吴宁街道东部区块有机更新项目，项目建筑面积为 55.47 万平方米，计划总投资额为 26.37 亿元，计划于 2023 年 12 月开工建设。总体而言，公司房产项目已回笼一定资金，但在建及拟建项目投资规模仍较大，公司持续面临一定投融资压力；且未来东阳市房地产市场仍易受相关政策影响，公司房产项目未来收益情况存在一定的不确定性。

（2）运营规划/经营战略

该公司作为东阳市城市建设和国有资产运营主体，推动国资合理流动的同时，充分发挥投资引导和结构调整作用，下辖东阳城发、东阳交投、东阳水投、东阳资发、东阳产发、东阳文旅六大集团公司，未来着力打造六大业务板块，其中城市开发建设板块、交通投资板块、水务投资板块、文化旅游板块四大板块以功能保障类业务为主，承担政府功能性项目建设任务；产业发展板块和现代服务板块以市场化经营业务为主，实现公司可持续发展。公司预期通过有序注入国有经营性资产，逐步扩大资产规模，提升融资能力，降低融资成本；围绕国有资本运营和国有资本投资，推动东阳市国有资产经营效率提升及产业结构升级。

管理

跟踪期内，该公司股权结构保持稳定，东阳市国资办依然是公司实际控制人。公司组织架构及管理制度未有重大变动。

跟踪期内，该公司在产权状况、法人治理结构及管理制度、机构设置等方面未发生重大变化。截至 2022 年末，东阳市国资办和浙江省财务开发有限责任公司（简称“浙江财务开发公司”）分别持有公司 90%和 10%的股权，东阳市国资办为公司控股股东和实际控制人。

2022 年 3 月，该公司董事、监事、董事长、总经理发生变动。免去斯庆锋、潘宇欣、王筠、厉向红董事职务，选举卢继权、蒋旭峰、李洪峰、王振华为新任董事，职工董事斯慧不变，组成公司新的董事会，免去斯庆锋董事长（法定代表人）职务，指定卢继权为新任董事长，任法定代表人，增设副董事长一名，任命蒋旭峰为副董事长。免去郭滨、杜罡、杨齐芳监事职务，选举吴爽、蒋蕾、张琨为新任监事，职工监事张康乐、蒋超男不变，组成新的监事会。免去斯庆锋总经理职务，聘任卢继权为新任总经理。

该公司关联方交易主要为与子公司少数股东存在的关联资金往来和关联交易，规模较为有限。关联资金往来方面，截至 2022 年末，公司被关联方占用资金 463.34 万元；公司占用关联方资金余额为 5.53 万元。关联交易主要系因采购及销售材料所形成，2022 年公司因销售材料形成关联销售 574.47 万

元，因采购材料及辅料形成关联采购 770.23 万元，因租赁房屋设备等形成关联租赁 153.13 万元。

根据该公司提供的公司本部（查询日 2023 年 5 月 24 日）、东阳资发（查询日 2023 年 6 月 27 日）、东阳城投（查询日 2023 年 5 月 15 日）、东阳交投（查询日 2023 年 5 月 25 日）、东阳水投（查询日 2023 年 6 月 21 日）、东阳产发（查询日 2023 年 6 月 20 日）的《企业信用报告》，公司本部及上述子公司近三年不存在重大信用异常情况。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公示平台信息 2023 年 6 月 20 日的查询结果，近三年上述企业不存在严重不良行为记录。

财务

跟踪期内，受益于股东财政资金注入以及停车场经营权、水库、房产等资产划入，该公司权益资本有所提升。同时受项目建设集中投入、购入土地及水库资产、对联营企业出资等因素影响，公司负债规模快速增长，债务负担加大。目前公司刚性债务以中长期债务为主，负债经营程度适中，但 2022 年以来随着新增大量短期借款以及长期借款步入偿付期，公司短期支付压力有所加大。公司资产依然沉淀于项目开发成本以及往来占款，资产流动性欠佳。营业毛利和非经常性损益是公司盈利的主要来源，总体盈利水平一般。

1. 数据与调整

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022 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。

该公司作为东阳市重要的政府性项目的投资、建设和运营主体，下属经营、管理相关子公司较多。2022 年末，公司合并范围内子公司 122 家，其中一级子公司 17 家。2022 年，公司合并范围新增子公司 16 家，其中公司新设立 14 家子公司，而浙江广厦文化产业发展有限公司因公司以 6500 万元购买 100% 股权、东阳市中国石化经营有限责任公司因公司通过一致行动人协议取得控制权而纳入合并范围；减少子公司 4 家，其中注销 2 家子公司，东阳市南山外国语学校 and 东阳建筑供应链服务有限公司（简称“供应链公司”）因有偿转让而不在纳入合并范围。在上述合并范围变动中，供应链公司收入规模相对较大，但资产规模有限，受供应链公司出表影响，公司不再有建材贸易业务，2022 年相关收入规模快速下降。

2. 资本结构

（1）财务杠杆

跟踪期内，主要受益于市财政资金注入以及水库、林木、房产、停车场经营权等资产注入，该公司所有者权益规模持续增长，资本结构保持稳定。2022 年，公司所有者权益较上年末增长 72.52% 至 391.70 亿元，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占净资产的 0.64%、91.85% 和 6.23%。实收资本保持稳定，年末为 2.50 亿元；资本公积年末为 359.78 亿元，较上年末增长 76.50%，主要系市政府拨付的财政资金 14.67 亿元以及划入的水库资产、林木资产、房产、广告牌使用权、停车场经营权等资产合计 141.44 亿元，同时由于部分不动产及土地资产无偿划出，合计减少资本公积 1.63 亿元；受益于持续的经营积累，未分配利润较上年末增长 26.71% 至 24.41 亿元。

跟踪期内，该公司负债规模快速增长，但主要依托权益规模的增长，股东权益比率及资产负债率均有一定下降，目前财务杠杆水平适中。2022 年末，公司负债总额较上年末增长 57.08% 至 440.84 亿元。同期末，股东权益比率和资产负债率分别为 112.54% 和 52.95%，较上年末分别下降 11.07 个和 2.33 个百分点。

(2) 债务结构

跟踪期内，该公司负债期限结构仍以长期为主，2022年末长短期债务比为221.02%，较上年末上升7.67个百分点。公司负债以刚性债务为主。主要受外部融资力度加大影响，2022年末刚性债务较上年末增长56.01%至332.84亿元，占同期末负债总额的75.50%。

该公司刚性债务以长期为主，2022年末长期刚性债务占比为73.97%。刚性债务主要由银行借款和债券融资构成，2022年末占刚性债务总额比重分别为71.80%和25.33%；此外，2022年公司新增银行理财直接融资工具和债权融资计划等其他融资方式，年末占刚性债务总额的比重为2.04%。具体来看，2022年末银行借款余额较上年末增长55.24%至238.99亿元，主要包括保证借款、信用借款、抵押借款、抵押及保证借款、质押及保证借款，占比分别为72.04%、11.41%、3.18%、3.36%和9.16%，其中保证借款主要是公司本部为子公司提供的借款担保，以及子公司和江北建设为公司本部提供的借款担保，抵押物主要为房产及土地使用权，质押物主要为保证金及项目未来收益权。从借款主体来看，公司银行借款主要分布在子公司东阳城投、东阳交投、公司本部、东阳市高铁新城开发投资有限公司、东阳市国有资产经营有限公司和东阳市三乡水务有限公司，占比分别为18.02%、9.72%、8.54%、7.93%、6.30%和5.92%。债券融资年末余额为84.31亿元，主要为公司本部发行的企业债、私募债、PPN等债务融资工具以及子公司东阳交投发行的私募债。2022年，公司还通过银行理财直接融资工具以及发行债权融资计划等方式融入资金，年末余额为6.80亿元，包括债权融资计划3亿元、2022年度兴业银行第一期理财直接融资工具2亿元、2022年度杭州银行第二期理财直接融资工具1亿元和2022年度宁波银行第一期理财直接融资工具0.80亿元，年利率在3.95%至4.70%之间。

除刚性债务外，该公司负债还主要分布于应付账款、合同负债、其他应付款和专项应付款，2022年末分别占负债总额的3.25%、3.52%、3.89%和11.14%。其中应付账款主要系应付贸易材料采购款，随着贸易业务规模增长，2022年末增长112.04%至14.33亿元。合同负债主要系预收的购房款，年末为15.54亿元，较上年末变化不大。其他应付款主要为公司与工程建设单位和东阳市政府下属机构之间的往来款，较上年末增长81.79%至17.14亿元，年末主要包括应付东阳市国控融资担保有限公司2.90亿元、东阳市干线公路建设指挥部款项0.93亿元等。专项应付款主要为市财政局拨付的项目投资资金，随着资金持续拨付，较上年末增长111.50%至49.13亿元。

总体看，该公司融资结构以银行借款为主，发行债券为辅，同时2022年以来新增了银行理财直融产品及债权融资计划等融资方式。2022年以来，公司债务规模增长较快，债务负担重，且随着前期介入的款项进入偿付期，债务偿付压力加大。2022年末，公司短期刚性债务余额较上年末增长61.64%至86.64亿元，主要包括57.33亿元短期借款、1.80亿元其他流动负债、21.25亿元一年内到期的长期借款、0.57亿元一年内到期的应付债券和3亿元一年内到期的其他非流动负债，公司短期偿债压力上升。

3. 现金流量

该公司经营性业务现金回笼及时，经营获现能力整体较强，2022年营业收入现金率为98.65%。除经营性业务支出外，跟踪期内公司在棚改和集聚区等项目建设投入持续较大，同时购入林业总场地块，2022年“购买商品、接受劳务支付的现金”较上年增长140.90%至168.16亿元，同期公司“销售商品、提供劳务收到的现金”较上年增长26.52%至48.13亿元，主业现金回笼依然不能覆盖项目建设支出，经营性现金收支缺口持续增大。2022年，公司经营性现金净流出124.32亿元，较上年扩大123.82%。

该公司投资性活动现金流出主要反映对参股企业、理财产品、铁路高速等项目的投资等。2022年，公司持续对联营企业、合伙企业、高速铁路项目增加投资，投资力度较上年有所加大，同时购建土地资产，当年公司投资活动产生的现金流量净额为-53.47亿元，较上年扩大31.84%。公司依然主要通过银行借款、股东项目资金拨付以及发行债券等方式获得资金。跟踪期内，公司非筹资性资金缺口扩大，公司加大外部融资力度，2022年筹资活动产生的现金流量净额为151.97亿元，较上年增长22.83%。

4. 资产质量

跟踪期内，由于项目开发持续投入、外购土地资产、追加参股企业及铁路高速等项目投资、获得政府停车场经营权、水库等资产无偿划入等，该公司资产规模快速扩大。2022 年末，公司资产总额较上年末增长 63.99%至 832.54 亿元。由于政府划入的特许经营权资产计入无形资产，公司非流动资产规模增长较快，2022 年末流动资产占资产总额的比重为 58.60%，占比较上年末下降 10.57 个百分点。

2022 年末，该公司流动资产较上年末增长 38.93%至 487.86 亿元，主要由货币资金、其他应收款和存货构成，上述资产科目占当年末资产总额的比重分别为 3.05%、8.32%和 44.84%。2022 年末货币资金余额较上年末下降 45.29%至 25.41 亿元。由于对市属政府单位及企业的借款及往来款持续增加，其他应收款较上年末增长 15.44%至 69.26 亿元，应收对象主要包括东阳市金投控股集团有限公司（28.31 亿元）、东阳市畅文国有资产发展有限公司（10.31 亿元）、东阳市长征投资开发有限公司（9.18 亿元）、浙江省东阳经济开发区白云商贸园区管理委员会（6.38 亿元）、东阳市东科数字科技有限公司（5.84 亿元）。存货主要为项目开发投入、土地资产以及工程施工成本等，主要因项目建设持续投入以及购买土地资产，较上年末增长 58.00%至 373.31 亿元。

2022 年末，该公司非流动资产较上年末增长 120.21%至 344.67 亿元，主要由其他非流动金融资产、长期股权投资、固定资产和无形资产构成，上述资产科目占当年末资产总额的比重分别为 4.44%、6.74%、7.00%和 16.16%。其他流动金融资产主要为公司对有限合伙企业的出资，较上年末增长 40.58%至 37.00 亿元，新增的部分主要是对宜昌山城水都冬虫夏草有限公司投入 5 亿元，宁波新点基石投资管理合伙企业（有限合伙）1.49 亿元以及东阳市利东股权投资合伙企业（有限合伙）1.01 亿元。主要由于对金华市金义东轨道交通有限公司和浙江义东高速公路有限公司追加投资，对宜昌东阳光生化制药有限公司新增投资 5 亿元，长期股权投资较上年末增长 46.19%至 56.08 亿元。固定资产主要为公司自用的房产和设备，主要由于水库资产无偿划入，较上年末增长 8.51 至 58.31 亿元。2022 年，由于市政府无偿划入横棉水库相关资产、停车场经营权、户外资源广告经营权、林地使用权等资产，以及公司购入东方红水库、沈岭坑水库资产，年末无形资产大幅增至 134.54 亿元；2022 年末主要包括土地使用权 84.95 亿元、停车场经营权 43.71 亿元和户外资源广告经营权 4.65 亿元。此外，由于金甬铁路项目、杭温高铁项目、定期存单项目转入债权投资核算，年末债权投资余额较大幅增至 18.90 元；相应的其他非流动资产科目降至 4.96 亿元，年末主要为预付的购房款 4.69 亿元。

5. 盈利能力

2022 年，营业毛利和非经常性损益依然是该公司盈利的主要来源。当年公司营业毛利为 4.54 亿元，在营业收入规模增长的带动下，较上年增长 8.55%。当年投资净收益、营业外净收入和其他收益分别为 0.81 亿元、0.10 亿元和 10.30 亿元，其中投资收益主要系持有的其他非流动金融资产产生以及长期股权投资确认的投资收益；营业外收入主要系企业获得的与日常活动无关的政府补助；其他收益主要系政府补助，较上年增长明显。

图表 10. 公司 2020-2022 年盈利来源及构成分析（单位：万元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业毛利	23361.36	41789.44	45360.71
投资净收益	4955.82	-12726.13	8140.14
公允价值变动净收益	--	-6410.47	--
营业外净收入	1358.96	35603.28	975.38
其他收益	29746.15	56787.66	102976.50
合计	59422.29	115043.78	157452.73

资料来源：根据东阳国投所提供数据整理、绘制。

2022 年该公司期间费用合计 9.62 亿元，其中管理费用和财务费用占比分别为 55.56%和 39.62%。

公司管理费用主要为人员工资、各种办证费用、日常办公经费等，随着人力成本增长而增长；公司利息支出部分资本化，但随着债务规模增长，费用化利息支出也呈现增长，财务费用为 3.81 亿元。

2022 年，该公司利润总额和净利润分别为 5.34 亿元和 4.99 亿元，分别同比增长 52.90%和 38.26%，当年公司总资产报酬率、净资产收益率分别为 1.55%和 1.61%，资产获利能力欠佳。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要构成以利润总额和列入财务费用的利息支出数为主。2022 年，公司 EBITDA 增至 13.69 亿元，可对利息支出形成有效保障。由于项目开发投入持续增加，公司非筹资性现金流持续处于净流出状态，无法对负债形成有效覆盖。

图表 11. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	1.95	1.61	1.45
EBITDA/刚性债务(倍)	0.07	0.07	0.05
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-97.38	-72.19	-109.59
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-66.05	-33.39	-45.52
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-214.60	-124.90	-156.72
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-145.55	-57.78	-65.10
流动比率（%）	398.25	392.08	355.26
现金比率（%）	29.08	51.86	18.51
短期刚性债务现金覆盖率（%）	68.01	86.65	29.34

资料来源：东阳国投

该公司资产以项目开发成本和土地资产等为主，相对集中于存货科目，同时被区域内其他企事业单位占款较大，而融资以长期借款和债券为主，因此账面反映的流动比率处于较优水平，但实际资产流动性较大程度上依赖于项目建设进度、竣工结算进度、财政回款安排等，实质流动性欠佳。2022 年末，公司现金比率和短期刚性债务现金覆盖率分别为 18.51%和 29.34%，均较上年有所弱化，有一定的流动性压力。

截至 2022 年末，该公司受限资产合计 23.21 亿元，占资产总额的比重为 2.79%。其中货币资金中 4.56 亿元用于保函和票据保证金受限；存货、投资性房地产、固定资产和无形资产中部分房屋和土地使用权因用于银行贷款抵押受限，受限金额分别为 6.00 亿元、4.67 亿元、2.10 亿元和 2.40 亿元；债权投资中定期存单 3.47 亿元由于质押而受限。

图表 12. 截至 2022 年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
货币资金	45627.28	17.96	保证金、履约保函
固定资产	21032.71	3.61	借款抵押
无形资产	23968.63	1.78	借款抵押
投资性房地产	46722.32	53.07	借款抵押
存货	60030.01	1.61	借款抵押
债权投资及利息	34742.88	18.38	存单质押

资料来源：东阳国投

7. 表外事项

跟踪期内，该公司依然存在一定规模的对外担保，担保对象依然主要集中于东阳市国资办下属国有企业。截至 2022 年末，公司对外担保余额为 27.87 亿元，担保比率为 7.12%。公司担保对象集中在东阳市东控教育科技有限公司、东阳市禹山投资有限公司、东阳市长征投资开发有限公司、东阳市江北开发建设有限责任公司和东阳市惠民公共交通有限公司，担保余额分别为 16.05 亿元、7.04 亿元、2.40 亿元、2.30 亿元和 900 万元。

外部支持

该公司是东阳市国有资产运营及基础设施建设的核心主体，在地方国资体系内地位突出，可在资产注入、项目承接、政策支持和政府补助等方面得到较为有力的支持。2022 年，公司获得市政府无偿划入横棉水库相关资产、停车场经营权、户外资源广告经营权、林地使用权等资产，同时获得财政资本金注入，进一步增强了公司自有资本实力。2022 年末，公司所有者权益规模较上年末增长 72.52%至 391.70 亿元；当年公司获得计入损益的政府补助 10.30 亿元。

此外，该公司已与多家商业银行建立了良好的合作关系，可获得一定的授信额度。截至 2022 年末，公司合并口径已获得银行授信额度 486.20 亿元，尚余 234.57 亿元授信额度可使用。

附带特定条款的债项跟踪分析

21 东阳国投债 01 和 22 东阳国投债 01 均设置有本金提前偿付条款、发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。其中本金提前偿付提款即在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金；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和投资者回售选择权。

21 东阳国投债 01 和 22 东阳国投债 01 分别于 2021 年 6 月和 2022 年 1 月发行，截至 2023 年 5 月尚未未进入本金提前偿付期以及未触发发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级结论

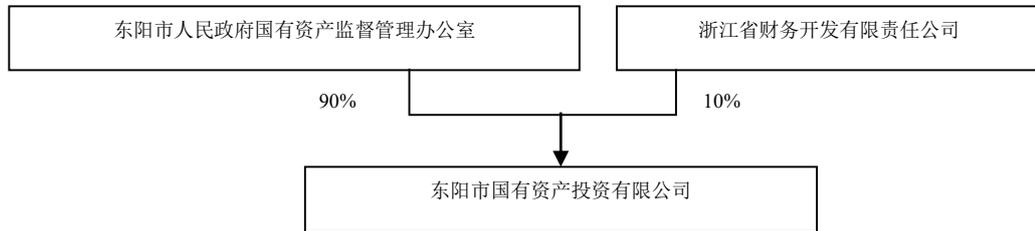
东阳市为浙江省辖县级市，经济基础较好，建筑业贡献突出；近年来在传统优势工业产业和以影视、文旅为主的现代服务业推动之下，地方经济保持增长，综合实力位居全国百强县之列。2022 年，受宏观经济因素干扰及房地产市场影响，全市经济增速放缓，财政收入有所波动。

跟踪期内，该公司仍是东阳市国有资产运营及基础设施建设的核心主体，业务涉及城市开发建设、交通设施投建、土地整理及工程施工、供水、贸易、劳务服务等多项经营性业务。主要受新开展木材及红木贸易业务影响，2022 年公司营业收入快速增长。现阶段，公司在城市基础设施及房产开发建设板块仍有较大规模的资金投入需求，未来公司仍将面临一定的资金平衡压力。

跟踪期内，受益于股东财政资金注入以及停车场经营权、水库、房产等资产划入，该公司权益资本有所提升。同时受项目建设集中投入、购入土地及水库资产、对联营企业出资等因素影响，公司负债规模快速增长，债务负担加大。目前公司刚性债务以中长期债务为主，负债经营程度适中，但 2022 年以来随着新增大量短期借款以及长期借款步入偿付期，公司短期支付压力有所加大。公司资产依然沉淀于项目开发成本以及往来占款，资产流动性欠佳。营业毛利和非经常性损益是公司盈利的主要来源，总体盈利水平一般。

附录一：

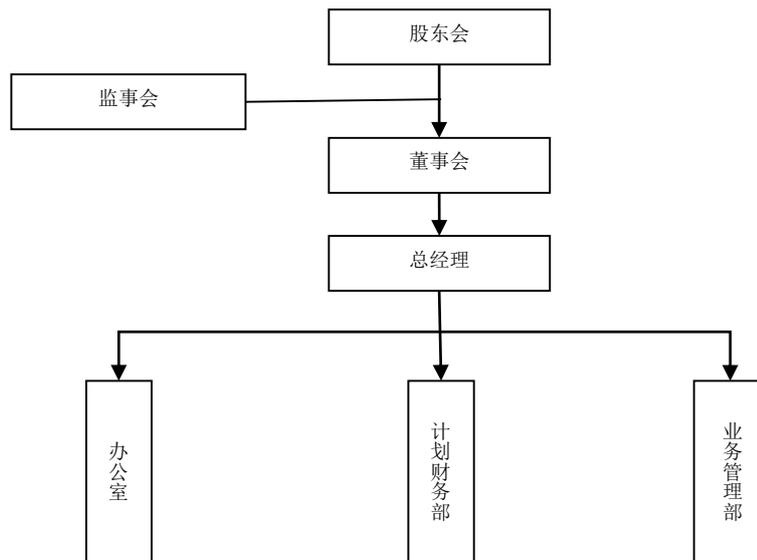
公司股权结构图



注：根据东阳国投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据东阳国投提供的资料绘制（截至 2022 末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例 (%)	主营业务	2022 年 (末) 主要财务数据 (亿元)					备注
				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)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
东阳市国有资产投资有限公司	东阳国投	--	房地产开发；市政基础设施建设、土地开发、城市公共资源项目的投资开发、国有资产投资经营管理。	97.57	76.36	0.31	0.056	-31.35	单体口径
东阳市城市建设投资集团有限公司	东阳城投	100.00	房地产开发；城市建设投资、房屋拆迁服务、土地开发。	76.50	67.69	26.85	1.96	-39.11	合并口径
东阳市产业发展集团有限公司	东阳产发	100.00	粮食收购，粮食储备，挑拨，批发，军粮采供；粮食加工。	10.12	4.17	5.14	0.42	-7.75	合并口径
东阳市水务投资集团有限公司	东阳水投	100.00	集中供水、污水处理项目投资、建设。	46.06	102.19	3.20	0.86	-8.23	合并口径
东阳市资源开发集团有限公司	东阳资发	100.00	林业资源、矿产资源及其他资产的开发利用、收购和处置等，土地整理、复垦开发等。	32.90	62.68	4.53	0.72	-19.76	合并口径
东阳市文旅投资集团有限公司	东阳文旅	100.00	旅游文化项目开发；旅游文化投资策划；旅游文化景点服务。	5.75	14.54	0.40	0.03	-0.22	合并口径
东阳市交通投资建设集团有限公司	东阳交投	100.00	交通基础设施项目的投资。	45.22	80.86	7.58	0.74	-13.99	合并口径
东阳市高铁新城开发投资有限公司	高铁新城	100.00	国家法律、行政法规、政策允许范围内的项目投资。	19.42	1.34	-0.02	-0.08	-9.76	合并口径
浙江中森资源供应链有限公司	中森资源公司	60.00	供应链管理服务；货物进出口	—	1.00	18.72	0.002	-0.86	合并口径

注：根据东阳国投 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年
资产总额[亿元]	386.88	507.69	832.54
货币资金[亿元]	18.69	46.44	25.41
刚性债务[亿元]	119.33	213.34	332.84
所有者权益[亿元]	203.20	227.04	391.70
营业收入[亿元]	26.91	35.01	48.78
净利润[亿元]	2.04	3.61	4.99
EBITDA[亿元]	5.35	10.85	13.69
经营性现金净流入量[亿元]	-52.66	-55.54	-124.32
投资性现金净流入量[亿元]	-63.39	-40.56	-53.47
资产负债率[%]	47.48	55.28	52.95
长短期债务比[%]	185.57	213.35	221.02
权益资本与刚性债务比率[%]	170.28	106.42	117.69
流动比率[%]	398.25	392.08	355.26
速动比率[%]	83.16	123.91	77.23
现金比率[%]	29.08	51.86	18.51
短期刚性债务现金覆盖率[%]	68.01	86.65	29.34
利息保障倍数[倍]	1.30	1.07	1.10
有形净值债务率[%]	94.36	129.16	171.60
担保比率[%]	5.56	11.18	7.12
毛利率[%]	8.68	11.94	9.30
营业利润率[%]	8.41	-0.19	10.75
总资产报酬率[%]	1.21	1.61	1.55
净资产收益率[%]	1.32	1.68	1.61
净资产收益率*[%]	1.33	1.08	1.66
营业收入现金率[%]	115.45	108.66	98.65
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-97.38	-72.19	-109.59
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-66.05	-33.39	-45.52
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-214.60	-124.90	-156.72
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-145.55	-57.78	-65.10
EBITDA/利息支出[倍]	1.95	1.61	1.45
EBITDA/刚性债务[倍]	0.07	0.07	0.05

注：表中数据依据东阳国投经审计的2020~2022年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

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

指标名称	计算公式
	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%
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%
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

附录五：

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、CCC 及以下等级外，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、CCC 及以下等级外，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。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2010年6月4日	AA/稳定	陈晶晶、覃斌	-	报告链接
	评级结果变化	2013年6月27日	AA/稳定	覃斌、黄蔚飞	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
		2019年11月13日	AA+/稳定	邬羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
	前次评级	2022年12月16日	AA+/稳定	邬羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
	本次评级	2023年6月29日	AA+/稳定	邬羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 (21 东阳国投债 01)	历史首次评级	2021年6月1日	AA+	邬羽佳、徐丽	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AA+	邬羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月29日	AA+	邬羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级 (22 东阳国投债 01)	历史首次评级	2021年10月29日	AA+	邬羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022年6月29日	AA+	邬羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
	本次评级	2023年6月29日	AA ⁺	郭羽佳、邵一静	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。