



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

湖南金阳投资集团有限公司主体 与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00829

大公国际资信评估有限公司通过对湖南金阳投资集团有限公司及“22 金阳 01/22 金阳集团债 01”、“22 金阳 02/22 金阳集团债 02”的信用状况进行跟踪评级，确定湖南金阳投资集团有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“22 金阳 01/22 金阳集团债 01”、“22 金阳 02/22 金阳集团债 02”的信用等级维持 AA+。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十八日



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
22 金阳 01/22 金 阳 集团 债 01	10.0	7 (3+4)	AA+	AA+	2023.06
22 金阳 02/22 金 阳 集团 债 02	11.8	7 (3+4)	AA+	AA+	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	504.02	492.29	475.49	462.34
所有者权益	237.97	235.49	226.93	219.03
总有息债务	247.20	238.95	231.49	224.00
营业收入	14.16	25.40	32.47	28.56
净利润	2.62	8.11	7.42	4.73
经营性净现金流	-5.07	2.32	-6.97	-3.95
毛利率	15.96	19.06	21.15	17.44
总资产报酬率	0.64	2.71	2.70	2.08
资产负债率	52.79	52.16	52.27	52.63
债务资本比率	50.95	50.36	50.50	50.56
EBITDA 利息保 障倍数 (倍)	-	1.25	1.22	1.11
经营性净现金 流/总负债	-1.94	0.92	-2.84	-1.96

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 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 2021~2022 年财务报表分别进行了审计，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了单独审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：程媛媛

评级小组成员：王海云

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

湖南金阳投资集团有限公司（以下简称“金阳投资”或“公司”）主要从事浏阳经济技术开发区和高新技术产业开发区（以下简称“浏阳经开区（高新区）”）基础设施建设、自来水销售和污水处理等业务。跟踪期内，长沙市和浏阳市地区生产总值和一般预算收入均有所增长，为公司发展提供良好的外部环境，公司在浏阳经开区（高新区）城市建设中继续发挥重要作用，水务业务区域专营优势仍较强，继续得到政府的支持。但同时，公司自营性项目尚需投资金额较大，存在一定的资金压力，公司对长沙惠科光电有限公司（以下简称“惠科光电”）投资规模大，项目实际运营效益受市场环境、产品升级换代等因素影响大，未来收益有待观察，公司资产流动性一般，短期偿债压力仍较大，对外担保仍存在一定或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，长沙市和浏阳市地区生产总值和一般预算收入均有所增长，为公司发展提供良好的外部环境；
- 公司作为浏阳经开区（高新区）主要的基础设施建设投融资主体及公用事业运营主体，在浏阳经开区（高新区）城市建设中继续发挥重要作用；
- 公司自来水销售及污水处理业务仍具有较强的区域专营优势；
- 公司在资产划转和财政补贴方面继续得到政府的支持。

主要风险/挑战：

- 公司自营性项目尚需投资金额较大，存在一定的资金压力，且资金回收仍较慢；
- 公司对惠科光电投资规模大，项目实际运营效益受市场环境、产品升级换代等因素影响大，未来收益有待观察，且公司应收惠科股份有限公司（以下简称“惠科股份”）待回购金额较



高，未来需关注回购款的回收情况；

- 公司资产中存货和应收类款项规模仍较大，且存货中存量土地占比较高，资产流动性一般；
- 2024 年 3 月末，公司短期有息债务规模仍较大，非受限货币资金对短期有息债务无法形成有效覆盖，公司短期偿债压力仍较大；
- 公司对外担保规模较大，且被担保企业区域集中，仍存在一定或有风险。



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-2022-V.4.0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

Table with 2 columns: 评级要素 (Rating Factors) and 分数 (Score). Rows include 要素一: 财富创造能力 (4.87), 要素二: 偿债来源与负债平衡 (4.71), 调整项 (无), 基础信用等级 (aa-), 外部支持 (2), and 模型结果 (AA+).

外部支持说明：公司是浏阳经开区（高新区）主要的基础设施建设投融资主体及公用事业运营主体，能够得到政府在资产划转和财政补贴方面的支持。

注：大公国际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开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

Table with 7 columns: 主体评级 (Subject Rating), 债项简称 (Debt Name), 债项评级 (Debt Rating), 评级时间 (Rating Date), 项目组成员 (Project Team), 评级方法和模型 (Rating Method and Model), 评级报告 (Rating Report). It lists four historical rating events for different debt issues.



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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对湖南金阳投资集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及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。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是大公国际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或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人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或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为本次债券的存续期，主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 28 日至 2025 年 6 月 27 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，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

根据大公国际承做的湖南金阳投资集团有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被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	发行期限	募集资金用途	进展情况
22 金阳 01/22 金阳集团债 01	10.0	10.0	2022.01.25~ 2029.01.25	7.0 亿元用于浏阳经开区电子信息产业园项目，3.0 亿元用于补充营运资金	已按募集资金要求全部使用完毕
22 金阳 02/22 金阳集团债 02	11.8	11.8	2022.06.07~ 2029.06.07	2.1 亿元用于补充营运资金，9.7 亿元用于浏阳经开区电子信息产业园项目	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

金阳投资前身为湖南浏阳工业园开发投资有限公司，系根据浏阳市人民政府《关于设立湖南浏阳工业园开发投资有限公司的批复》（浏政复【1999】10 号）批准成立于 1999 年 9 月，1999 年 11 月完成工商登记，由浏阳市财政局出资组建，初始注册资本为 0.10 亿元。期间经过多次股东名称变更及股权变更，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本仍为 110.00 亿元，实收资本仍为 83.63 亿元，浏阳市人民政府持有公司 100.00%股权（见附件 1-1），仍是公司唯一股东及实际控制人，浏阳经济技术开发区管理委员会（以下简称“浏阳经开区管委会”）履行出资人职责。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围的子公司共 26 家（见附件 1-2），与 2022 年末相比增加 5 家。其中，购买 4 家，分别为浏阳国融光伏发电科技有限公司、长沙县建能光伏发电科技有限公司、湖南华旭新能源有限公司和湖南鸿树新能源科技有限公司；划入 1 家，为浏阳市洞阳南园自来水有限公司（以下简称“南园自来水”）。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构均未发生变化。公司高管人员发生变更，2024 年 5 月 22 日，公司法定代表人、董事长由张春果变更为暨朝佐，总经理由戴述军变更为张春果。公司管理与决策机制、经营管理机制、内部控制机制和财务管理制度较为完善。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 4 月 9 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类款项，已结清贷款中有 5 笔关注类贷款记录¹。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类债务融资工具到期利息及本金均已按时支付。重要子公司征信信息方面，根据公司提供的相关子公司企业信用报告，截至 2024 年 5 月 29 日，浏阳鼎盛投资有限公司（以

¹ 上述关注类贷款记录已由国家开发银行股份有限公司湖南省分行、中国农业银行股份有限公司浏阳市支行、中国工商银行股份有限公司浏阳支行出具相关情况说明，系银行系统错误等原因所致，公司无恶意拖欠银行本息行为。



下简称“鼎盛投资”)、浏阳汇远实业有限公司(以下简称“汇远公司”)、湖南浏阳经开区水务股份有限公司(以下简称“浏经水务”)和浏阳经开区污水处理工程有限公司(以下简称“污水处理公司”)已结清及未结清贷款中均无不良或关注类信息。

偿债环境

(一) 宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好,高质量发展扎实推进,2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%,实现良好开局,全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年,面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务,我国坚持稳中求进的工作总基调,着力扩大内需、优化结构,全年经济总体回升向好,GDP 同比增长 5.2%,在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进,科技创新引领产业加快转型升级,制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效,其中财政政策加力提效,加强重点领域支出保障,全年新增税费优惠超 2.2 万亿元,增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力,两次降低存款准备金率、两次下调政策利率,推动实体经济融资成本持续下降,加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展,制定实施一揽子化解地方债务方案,有效防范化解风险,各项政策协同发力,推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年,我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破,在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力,一季度实现良好开局,GDP 同比增长 5.3%,其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲,消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面,积极的财政政策适度加力,支出结构不断优化、资金效益不断提升,财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效,资源优化配置作用逐步完善,注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业,加大对实体经济支持力度,降低社会综合融资成本,助力新质生产力加速发展。总体来看,我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大,全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

(二) 行业环境

2023 年,地方政府及城投企业偿债压力加大,中央提出制定实施一揽子化债方案;2024 年,全国范围地方债务风险化解工作仍将持续,面对偏紧的融资环境,城投行业分化将进一步加剧,但行业风险总体可控,需关注尾部风险。

2023 年上半年,受内外部多重因素影响,地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生,城投企业信用分化有所加剧。下半年,中央提出制定实施一揽子化债方案,有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案,万亿特殊再融资债券启动发行,利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外,财政部再次通报隐性债务问责典型案例,展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度,进一步严肃财经纪律。

功能方面,基建投资仍是未来稳增长的重要抓手,城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用,但业务重心有所变化。一方面,国家全面推进乡村振兴战略,为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面,随着城镇化率的提升,城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年,中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设,为城投企业基建业务打开新空间。



预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

（三）区域环境

2023 年，长沙市和浏阳市地区生产总值和一般预算收入均有所增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

2023 年，长沙市实现地区生产总值 14,331.98 亿元，同比增长 4.8%。分产业看，第一产业实现增加值 451.89 亿元，同比增长 3.5%；第二产业实现增加值 5,365.53 亿元，同比增长 5.6%；第三产业实现增加值 8,514.55 亿元，同比增长 4.3%。同期，长沙市规模以上工业增加值同比增长 6.8%，固定资产投资同比下降 6.8%；社会消费品零售总额 5,561.67 亿元，同比增长 6.2%；进出口总额 2,813.49 亿元，同比下降 14.9%。根据《关于 2023 年全市和市本级预算执行情况与 2024 年全市和市本级预算草案的报告》，2023 年，长沙市实现一般公共预算收入 1,227.07 亿元，同比增长 2.1%，剔除增值税留抵退税等因素影响，同口径增长 7.03%。

浏阳市为湖南省辖县级市，由长沙市代管，2023 年浏阳市经济继续保持增长，全市实现地区生产总值 1,735.7 亿元，按可比价计算，增长 5.0%。其中第一产业增加值 136.4 亿元，第二产业增加值 799.0 亿元，第三产业增加值 800.3 亿元，分别增长 3.9%、4.9%和 5.3%。三次产业结构调整为 7.9:46.0:46.1，第三产业占比有所上升。全市工业增加值同比增长 4.7%，规模工业增加值同比增长 4.5%，其中，经开区（高新区）实现规模工业增加值增长 9.8%。全市产业投资同比增长 2.0%，工业投资同比增长 10.9%。2023 年，全市实现社会消费品零售总额 484.0 亿元，同比增长 6.2%；自营进出口总额 248.0 亿元，同比增长 7.3%，其中经开区实现进出口总额 140.34 亿元，增长 4.5%。2023 年末，全市总人口为 147.43 万人。

根据《关于浏阳市 2023 年财政预算执行情况和 2024 年财政预算（草案）的报告》，2023 年，浏阳市实现一般预算收入 106.06 亿元，同比增长 4.85%。同期，浏阳市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入 145.67 亿元，同比有所回升。2023 年，浏阳市一般预算支出 179.51 亿元，同比增长 3.13%；基金预算支出 133.76 亿元，同比小幅下降。截至 2023 年末，浏阳市地方政府债务余额 259.06 亿元，同比有所增加。



表 2 2021~2023 年浏阳市主要经济财政指标概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1,735.7	5.0	1,722.5	5.0	1,616.6	7.3
规模以上工业增加值	-	4.5	-	6.6	-	7.1
固定资产投资	-	-	-	9.0	-	10.0
社会消费品零售总额	484.0	6.2	455.8	3.1	442.0	15.6
自营进出口总额	248.0	7.3	231.1	0.6	35.3 ²	38.4
三次产业结构	7.9:46.0:46.1		7.9:52.4:39.7		8.1:52.0:39.9	
一般预算收入	106.06		101.14		104.26	
其中：税收收入	—		76.41		80.31	
政府性基金收入	145.67		127.45		99.11	
一般预算支出	179.51		174.05		163.75	
政府性基金支出	133.76		138.63		113.62	

数据来源：根据公开资料整理

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）。浏阳经开区（高新区）为国家级开发区，根据《浏阳经济技术开发区 2023 年 1-12 月份主要经济指标完成情况》，2023 年，浏阳经开区（高新区）完成规模工业总产值同比增长 4.7%；实现规模工业增加值同比增长 9.8%；完成固定资产投资同比下降 2.3%；完成社会消费品零售收入同比增长 42.5%。

财富创造能力

公司作为浏阳经开区（高新区）主要的基础设施建设投融资主体及公用事业运营主体，在浏阳经开区（高新区）城市建设中继续发挥重要作用；2023 年，公司营业收入有所下降，委托代建业务仍是公司营业收入及毛利润的主要来源。

公司作为浏阳经开区（高新区）主要的基础设施建设投融资主体及公用事业运营主体，在浏阳经开区（高新区）城市建设中继续发挥重要作用。2023 年，公司委托代建业务收入仍是公司营业收入的主要来源；同时，公司从事自来水销售、污水处理、工程施工、标准厂房和公租房的开发建设及销售租赁、股权投资等其他业务，是公司营业收入的重要补充。

2023 年，公司营业收入同比下降 21.80%。从各业务板块来看，2023 年，公司委托代建收入同比下降 8.55%，主要受项目结算进度影响。同期，公司自来水销售收入略有增长，主要受售水量略有增加影响。同期，污水处理收入同比小幅下降。公司工程施工业务主要为市政管网和道路交通等零星工程建设和维护业务，2023 年，工程施工收入有所下降。公司其他业务主要包括标准厂房和公租房的开发建设及销售租赁等，2023 年其他业务收入大幅下降，主要系 2022 年其他业务收入中金阳艺术中心等商品房收入规模较大，导致 2022 年其他业务收入的基数较大所致。

毛利率方面，2023 年，公司综合毛利率同比下降 2.09 个百分点，主要系除委托代建外的各个业务板块毛利率均有所下降所致。分板块来看，2023 年，委托代建毛利率小幅上升，污水处理业务毛利率小幅下降。同期，自来水销售毛利率有所下降，主要系合并浏阳市永安供水有限公司（以下简

² 单位为“亿美元”。



称“永安供水”）后经营效率有所下降和北园再生水厂投产后折旧等固定成本增长所致。同期，工程施工业务毛利率降幅较大，主要系公司在该业务上采取浏阳经开区区内企业和区外企业区别定价原则，2023 年该业务收入更多来源于区内企业所致。同期，其他业务毛利率小幅下降。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	14.16	100.00	25.40	100.00	32.47	100.00	28.56	100.00
委托代建	12.84	90.66	19.75	77.76	21.60	66.50	24.29	85.04
自来水销售	0.25	1.73	1.05	4.15	1.05	3.23	0.84	2.93
污水处理	0.32	2.28	1.01	3.97	1.08	3.33	1.11	3.90
工程施工	0.12	0.82	0.13	0.51	0.17	0.53	0.36	1.25
其他	0.64	4.51	3.46	13.61	8.58	26.41	1.96	6.88
毛利润	2.26	100.00	4.84	100.00	6.87	100.00	4.98	100.00
委托代建	1.96	86.61	3.19	65.93	3.10	45.10	3.64	73.09
自来水销售	0.06	2.48	0.30	6.12	0.44	6.41	0.45	9.07
污水处理	0.10	4.51	0.26	5.40	0.31	4.57	0.39	7.74
工程施工	0.01	0.43	0.01	0.31	0.03	0.51	0.06	1.30
其他	0.13	5.97	1.08	22.24	2.98	43.41	0.44	8.80
毛利率	15.96		19.06		21.15		17.44	
委托代建	15.25		16.16		14.35		14.99	
自来水销售	22.89		28.10		42.05		53.93	
污水处理	31.52		25.96		29.04		34.58	
工程施工	8.31		11.48		20.13		18.09	
其他	21.16		31.15		34.77		22.32	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 57.96%，主要受益于委托代建收入的增长；综合毛利率同比下降 3.15 个百分点。

（一）委托代建业务

公司在建及拟建基础设施项目尚需一定投资金额，公司面临一定资金压力。

公司委托代建业务仍由公司本部及子公司鼎盛投资负责运营，代建项目主要包括基础设施建设项目和土地整理，业务模式较上期未发生变化。2023 年，公司确认委托代建收入 19.75 亿元。

已完工项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司主要已完工基础设施建设项目包括 G319（永裕北路—健福大道）提质改造工程、浏阳制造产业基地雨污主管建设工程、浏阳制造产业基地主干道电缆下地工程、长郡浏阳经开区实验学校建设项目等项目，计划总投资 86.43 亿元，累计完成投资 90.98 亿元，累计确认收入 105.36 亿元，拟回款总额 107.00 亿元，累计回款 87.19 亿元，剩余回款由浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司³（以下简称“恒康公司”）和湖南汇嘉基础设施建设有限公司（浏阳经开区管委会下属子公司，以下简称“汇嘉公司”）拟在未来三年内分批次支付给公司。

在建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目总投资 65.10 亿元，已投

³ 原控股股东为浏阳经开区管委会，2021 年 3 月，控股股东变更为湖南金阳新城建设发展集团有限公司，实际控制人为浏阳市国有资产事务中心。



资 52.75 亿元，尚需投资一定投资金额，目前在建项目进度正常；主要在建土地整理项目为浏阳经开区北盛大道以西、沙江河路以北地块平地工程，计划投资 2.60 亿元，已投资 0.59 亿元。

表 4 截至 2024 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元、年）

项目名称	建设周期	计划投资	已投资
鼎盛路道路提质改造及绿化、排水附属工程	2020~2024	3.00	2.81
经八路（北延及南延工程）	2020~2024	2.50	2.44
永裕北路北延道路工程	2020~2024	2.10	2.19
康平路东延线道路、排水、绿化工程	2021~2024	1.10	1.06
洞阳路（东昇路-金阳大道）道路提质工程	2021~2024	1.00	1.00
浏阳经开区（高新区）洞阳路道路扩建、提质改造工程	2022~2024	2.67	3.12
浏阳经开区（高新区）健寿路（金阳大道-健康产业园）道路工程	2022~2025	6.45	7.90
浏阳经开区（高新区）济世路（健寿大道-南景路）道路扩改建工程	2022~2025	2.30	2.30
浏阳经开区（高新区）阳光路（金城大道-纬二路）	2022~2024	1.55	0.91
礼耕南路（永新路-金阳大道）及金阳大道北辅道道路工程	2022~2024	1.62	1.55
原 G319 提质改造工程（经九路-洞阳路）公路工程	2022~2025	5.20	4.76
浏阳经开区（高新区）金城大道北辅道（永裕北路-经九路）道路工程	2022~2026	4.20	1.06
永康路（永隆路-建新中路）及建新中路（永隆路-永康路）道路工程	2022~2025	1.30	1.14
长兴路（金城大道-纬二路）道路、绿化、排水工程	2022~2024	0.95	0.90
经九路（金城大道-纬二路）道路、绿化、排水工程	2022~2024	1.25	1.24
浏阳经开区（高新区）中心消防站至盛世路道路工程	2022~2025	4.20	3.46
浏阳经开区（高新区）蕉溪至永安段公路扩建及提质改造工程	2023~2025	2.28	0.80
浏阳经开区北盛大道以西、沙江河路以北地块平地工程	2023~2026	2.60	0.59
浏阳经开区（高新区）G319 至金阳大道（永裕南路一段）道路改扩建、提质改造工程	2023~2025	1.97	1.40
浏阳经开区（高新区）金城大道北主线（经九路桥下段）及经九路（金城大道-纬 1.5 路）道路工程	2023~2024	1.46	0.99
浏阳经开区（高新区）纬一路至纬二路（中心片区公园路）道路工程	2023~2024	1.34	1.01
浏阳经开区（高新区）中心片区纬二路-北盛大道道路工程	2023~2026	2.15	1.16
浏阳经开区（高新区）高新片区丝绸路（督正路-建新一路）道路工程	2023~2024	1.36	1.02
浏阳经开区（高新区）金阳新城中心服务区路网改扩建及提质改造建设项目	2023~2025	1.99	1.19
浏阳经开区（高新区）永福路（永安大道-乐佰段）及鼎盛路（永安大道-永明路）新建及提质改造工程	2023~2025	2.77	2.24
浏阳经开区（高新区）经开片区康万路以南、湘台路以西地块平地工程（二期）	2023~2024	0.90	0.98
浏阳经开区（高新区）柳冲路（洞阳路-健民路）道路改扩建及提质改造工程	2023~2024	1.74	1.73
浏阳经开区（高新区）水山路以北、永和路以西地块平地工程	2023~2026	1.69	0.96
浏阳经开区（高新区）永和路以西、永丰公路以北地块平地工程	2023~2024	1.48	0.84
合计	-	65.10	52.75

数据来源：根据公司提供资料整理

拟建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司主要拟建基础设施建设项目计划总投资 3.35 亿元，无拟建土地整理项目。综合来看，公司在建及拟建基础设施项目尚需一定投资金额，公司面临一定资金压力。

**表 5 截至 2024 年 3 月末公司主要拟建基础设施建设项目情况（单位：亿元、年）**

拟建项目名称	计划投资	建设周期
高新片区永康路（丝绸路-新河南路）道路工程提质改造项目	0.72	2023-2024
浏阳经开区北盛应急储备仓储基地及配套工程项目-北盛大道以南地块市政配套工程提质改造项目	0.20	2024-2025
金阳新城土地开发及配套基础设施项目提质改造项目	0.90	2023-2024
浏阳经开区绿色储能材料制造产业园建设项目-柳冲路南侧支路（洞阳路-金阳大道）工程提质改造项目	0.73	2023-2024
浏阳经开区绿色电子信息元器件产业园建设项目-亚洲湖路（百竹路-尔康路）道路工程提质改造项目	0.79	2023-2024
合计	3.35	—

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）水务相关业务

公司水务相关业务主要由自来水销售和污水处理业务构成，仍具有较强的区域专营优势。

公司水务相关业务主要由自来水销售和污水处理业务构成，自来水销售业务由子公司浏经水务和 2021 年新并入的子公司永安供水负责。其中，浏经水务业务范围覆盖浏阳经开区、永安镇、焦溪镇、北盛镇、洞阳镇等区域，采用湘江一级支流捞刀河水源供水，浏经水务作为浏阳经开区唯一一家供水公司，具有较强的区域专营优势。永安供水业务范围主要在永安镇，为永安镇的唯一一家供水公司，采用株树桥水库供水。

价格方面，自来水价格较上期无变化。2023 年，公司自来水供水量继续增长，自来水销售业务实现收入 1.05 亿元，与 2022 年基本持平。截至 2024 年 3 月末，公司供水管网长度仍为 120 公里，供水客户户数增至 58,671 户。未来随着园区经济的发展及企业用水需求的提升，公司自来水销售收入预计将有所增长。

表 6 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司自来水供水业务经营情况

年份	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
供水量（万吨）	1,273	5,378	5,153	4,470
售水量（万吨）	1,052	4,716	4,510	3,832
供水管网长度（公里）	120	120	120	120
客户户数（户）	59,227	58,671	30,000	24,800
漏损率（%）	17.36	12.31	12.48	14.27
水费回收率（%）	87.00	87.00	87.00	96.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司污水处理业务仍由子公司污水处理公司负责，污水处理公司是经开区唯一的污水处理公司，主要负责园区内工业废水及生活污水处理，具有较强的区域专营优势。截至 2024 年 3 月末，污水处理公司拥有两座污水处理厂，污水处理厂日均处理能力及污水处理费收费标准较上期均没有变化。2023 年，公司污水处理业务实现收入 1.01 亿元，同比小幅下降。

（三）工程施工业务及其他业务

公司工程施工业务收入和其他业务收入对公司收入形成有益补充；自营性项目尚需投资金额较大，存在一定的资金压力，且资金回收仍较慢。

公司工程施工业务由子公司浏阳金源市政工程有限公司（以下简称“金源市政公司”）经营，主要从事市政管网和道路交通等零星工程建设和维护业务，金源市政公司具有市政公用工程施工总承



包三级资质和环保工程专业承包三级资质。2023 年，公司实现工程施工收入 0.13 亿元，同比有所下降。

公司其他业务收入主要来自自营性项目的开发建设及销售租赁等业务，公司自营性项目主要包括标准厂房、公租房、办公楼、商业住宅及综合配套用房等，经营主体主要为下属子公司汇远公司和鼎盛投资。截至 2024 年 3 月末，公司在建的自营性项目预计总投资 40.30 亿元，尚需投资 11.87 亿元。同期，公司拟建的自营性项目计划总投资 8.89 亿元。公司自营性项目尚需投资金额较大，存在一定的资金压力，受房地产市场影响，2023 年房产销售收入较少，自营性项目资金回收仍较慢。

表 7 截至 2024 年 3 月末公司主要在建及拟建自营性项目情况（单位：亿元、年）

在建项目名称	项目内容	总投资	已投资	建设周期
金阳·紫星广场商务区（一期）	商业、公寓、办公楼	18.00	7.70	2020~2024
浏阳经开区产业新城长沙智中心建设项目	标准厂房	15.00	14.01	2020~2023
长沙 e 中心三期	标准厂房	2.30	2.20	2020~2023
汇远蓝郡公租房	公租房	4.00	3.69	2020~2023
园区管网建设	管网工程	1.00	0.85	-
合计	-	40.30	28.43	-
拟建项目名称	项目内容	计划投资		建设周期
长沙 e 中心电商物流园	标准厂房	0.25		2024 年
泽睿碳化硅项目二期代建项目	标准厂房、宿舍、办公楼	0.41		2024 年
金阳新城市政配套供水管网工程	管网工程	0.60		2024 年
金阳新城农村安全饮水工程	管网工程	0.20		2024 年
南园污水处理厂尾水湿地建设项目	污水处理	5.18		2024 年
北园再生水厂二期建设工程	再生水厂	2.25		2024 年
合计	-	8.89		-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，汇远公司可供租赁（销售）总面积 126.09 万平方米，同比有所增加。未来随着企业总部项目、标准厂房、公租房等房产项目的完工及园区企业入驻率的提高，公司租赁收入有望进一步提高。

表 8 2024 年 3 月末汇远公司租赁业务情况（单位：万平方米、%、元/平方米）

项目	可供租赁面积	出租率	月租金单价	主要物业
住宅	30.43	79.12	7.00~40.00	浏阳经开区公租房一期和二期、汇远·东郡三期、创新创业园三期、新能源三期宿舍 2 栋、金阳智中心三期公租房等
厂房	78.90	69.01	7.00~20.00	长沙 e 中心、汉元孵化园、创新创业园、中欧汽车零部件产业园、新能源汽车零部件标准厂房、金阳智中心、代建厂房
办公商业及其他	10.83	59.07	10.00~40.00	长沙 e 中心二期（C 区、S 区）、二期综合楼、研发楼、企业总部、创新创业园一二期、汇远·东郡一二三期商业、龙熙顺景、金阳智中心 15 栋及公租房配套用房等
土地	5.93	67.73	-	-
合计	126.09	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



（四）对外投资业务

公司对惠科光电投资规模大，项目实际运营效益受市场环境、产品升级换代等因素影响大，未来收益有待观察，且公司应收惠科股份的待回购金额仍较高，未来仍需关注回购款的回收情况。

浏阳市人民政府于 2019 年引进惠科股份⁴在浏阳经开区（高新区）投资建设第 8.6 代超高清新型显示器件生产线（以下简称“惠科 8.6 代项目”），并指定金阳投资与惠科股份成立项目公司。金阳投资与惠科股份于 2019 年 9 月共同出资注册成立惠科光电。惠科光电注册资本 220.00 亿元，其中金阳投资出资 198.00 亿元，持股 90.00%；惠科股份出资 22.00 亿元，持股 10.00%。

2020 年 12 月，公司就该项目与惠科股份重新达成协议，调整公司出资额至 159.86 亿元。其中，55.66 亿元作为股权出资，持有惠科光电 25.30%的股权；30.80 亿元作为转让给惠科股份 14.00%股权的垫付投资款；剩余 73.40 亿元作为明股实债。同时，公司还另外约定分别向惠科股份和浏阳市城市建设集团有限公司（以下简称“浏阳城建”）转让 10.00%和 7.34%的股权，该部分认缴款未实缴，股权作价均为人民币 0 元。其中，向惠科股份转让上述股权对应的认缴出资的义务由惠科股份承担；向浏阳城建转让股权系根据浏阳市政府统一部署，引入浏阳城建支持惠科 8.6 代项目建设的措施，该部分股权对应的出资义务由浏阳城建承担。上述股权变更已完成工商变更登记，截至 2023 年末，惠科光电注册资本为 220.00 亿元，股东为公司、惠科股份和浏阳城建，分别持有的股权比例为 48.21%、45.99%和 5.80%。

截至 2023 年末，公司持有的惠科光电 58.66%股权对应出资额为 129.06 亿元，公司已完成实缴，其中作为明股实债投入的 73.40 亿资金（对应 33.36%的股权）将由惠科股份在 8.6 代项目投产点亮后 5 年内（2022~2026 年）进行回购，加上 30.80 亿的代垫投资款，2022~2026 年惠科股份需要向公司支付的股权转让款合计 104.20 亿元。根据惠科 8.6 代项目建设的实际进度，该项目已于 2021 年 1 月举行了点亮仪式，首条生产线正式投产。根据约定，惠科股份需要在 2022 年至 2026 年分别向公司支付人民币 15.64 亿元、17.15 亿元、20.00 亿元、20.00 亿元和 31.40 亿元⁵，可以根据项目实际情况延期不超过 3 年。

截至 2024 年 3 月末，公司已累计向惠科光电出资 159.86 亿元，其中 84.82 亿元来自长沙市财政局注入公司的资本金，28.95 亿元来自湖南财信金融控股集团有限公司的专项信托资金，14.00 亿元来自发行双创债权融资计划资金，17.09 亿元来自银行贷款以及自有资金，15.00 亿元来自政府协调的股权收益权质押融资⁶。

根据协议约定，在惠科股份完成对公司持有惠科光电股权的约定比例回购之前，惠科光电所产生利润全部用于分红并由惠科股份全部享有，惠科股份分红所得应全部优先用于回购公司持有的项目公司股权。当惠科股份完成对公司持有惠科光电股权的约定比例回购后，惠科光电利润按股东的股权比例进行分配。

根据惠科 8.6 代项目的可研报告，项目预期全部资金内部收益率为 8.57%（税后），动态投资回收期为 11.07 年。根据可研报告，截至 2026 年末，该项目可实现收入合计 882.55 亿元，可分配利润 50.06 亿元。惠科 8.6 代项目已于 2021 年 1 月举行了点亮仪式，首条生产线正式投产，但项目实

⁴ 成立于 2001 年 12 月，注册资本 58.00 亿元。

⁵ 合计数为 104.19 亿元，差异系四舍五入所致。

⁶ 公司于 2021 年 12 月 15 日与长沙聚汇星企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“聚汇星”）签订协议，以持有的惠科光电的股权收益权向聚汇星融资 15 亿元，协议约定上述融资按年化 5.5%的利率向聚汇星支付收益。如果在尚未偿还完毕上述融资前，公司持有的惠科股份的股份实现 A 股发行上市，需另行支付聚汇星年化 1.5%的收益，按尚未偿还完毕的金额为基础计算。



际运营效益受市场环境、产品升级换代等因素影响大，未来收益有待观察。

公司对惠科光电的投资中 104.20 亿元需通过惠科股份回购股权的方式退出，自 2022 年 1 月起惠科光电的股权已按协议约定进入回购状态，截至 2023 年末，公司累计收到惠科股份支付的回购款 32.79 亿元。公司应收惠科股份的待回购金额仍较高，未来仍需关注回购款的回收情况。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利

2023 年，公司期间费用率有所上升，对公司利润形成一定侵蚀；政府补贴仍是公司利润的重要来源，受益于投资收益的增加和坏账损失的减少，公司利润水平继续增长。

2023 年，公司营业收入和毛利率水平均有所下降。同期，公司以管理费用和财务费用为主的期间费用规模有所增长，其中，财务费用有所增长，主要系融资规模扩大所致。2023 年，公司期间费用率上升至 23.45%，费用率较高，对公司利润形成一定侵蚀。同期，公司营业利润略有增长，主要系投资收益有所增加和坏账损失有所减少所致。其中，以政府补贴为主的其他收益为 3.83 亿元，政府补贴仍是公司利润的重要来源；投资收益增至 6.10 亿元⁷，主要系权益法核算的长期股权投资收益大幅增加所致。公司信用减值损失主要为坏账损失，2023 年有所下降。2023 年，公司总资产报酬率和净资产收益率均有所上升，公司的盈利能力有所提高。

表 9 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	14.16	25.40	32.47	28.56
营业成本	11.90	20.55	25.60	23.58
毛利率	15.96	19.06	21.15	17.44
期间费用	0.80	5.96	5.67	4.54
销售费用	0.02	0.06	0.11	0.08
管理费用	0.18	0.83	0.85	0.84
财务费用	0.59	5.05	4.71	3.62
期间费用率	5.65	23.45	17.46	15.89
其他收益	0.32	3.83	5.12	4.21
投资收益	0.91	6.10	4.64	1.34
信用减值损失 ⁸	-	0.62	0.93	0.43
营业利润	2.62	8.24	8.19	5.99
利润总额	2.63	8.27	8.12	6.00
净利润	2.62	8.11	7.42	4.73
总资产报酬率	0.64	2.71	2.70	2.08
净资产收益率	1.10	3.44	3.27	2.16

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.16 亿元，同比增长 57.96%；实现净利润 2.62 亿元，

⁷ 主要包括权益法核算的长期股权投资收益 2.23 亿元、债权投资持有期间的投资收益 3.87 亿元。

⁸ 损失以“+”填列。



同比增长 14.58%；总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.64%和 1.10%。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，非标融资为辅，融资渠道较为多元。

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，非标融资为辅，融资渠道较为多元，借款期限以长期为主，主要包括保证借款和抵押借款。银行借款方面，截至 2023 年末，公司短期借款 20.59 亿元，其中信用借款 4.98 亿元，长期借款 55.56 亿元⁹，其中信用借款 18.58 亿元；截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信额度 173.75 亿元，尚未使用额度 46.01 亿元。债券发行方面，截至 2024 年 5 月 25 日，公司存续债券余额为 126.50 亿元。截至 2023 年末，公司非标融资余额 22.96 亿元，主要包括融资租赁 6.96 亿元及其他借款 16.01 亿元。

2023 年以来，公司资产规模继续增长；资产中存货和应收类款项规模仍较大，且存货中存量土地占比较高，资产流动性一般。

2023 年以来，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主，公司资产中存货和应收类款项规模仍较大，资产流动性一般。

表 10 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	11.31	2.24	8.33	1.69	4.39	0.92	6.63	1.43
应收账款	45.55	9.04	32.55	6.61	45.95	9.66	43.24	9.35
其他应收款	46.74	9.27	43.26	8.79	37.49	7.88	47.03	10.17
存货	169.20	33.57	175.31	35.61	169.50	35.65	146.81	31.75
一年内到期的非流动资产	25.06	4.97	27.26	5.54	24.79	5.21	22.92	4.96
流动资产合计	299.91	59.50	288.46	58.59	284.05	59.74	268.61	58.10
债权投资	62.54	12.41	62.43	12.68	71.41	15.02	88.56	19.16
长期股权投资	58.47	11.60	58.47	11.88	56.67	11.92	56.13	12.14
投资性房地产	36.88	7.32	36.92	7.50	22.16	4.66	18.80	4.07
非流动资产合计	204.12	40.50	203.84	41.41	191.44	40.26	193.73	41.90
资产总计	504.02	100.00	492.29	100.00	475.49	100.00	462.34	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、存货和一年内到期的非流动资产构成。2023 年末，公司货币资金有所增加，仍以银行存款为主，其中受限的货币资金为 0.03 亿元。同期，公司应收账款有所下降，仍主要为应收的基础设施项目回款；应收账款前五名分别为应收浏阳经济技术开发区管理委员会财政金融局（以下简称“经开区财政局”）13.22 亿元、恒康公司 7.53 亿元、汇嘉公司 6.97 亿元、湖南金阳新城建设发展集团有限公司（以下简称“新城建设”）4.53 亿元及蓝思科技股份有限公司 0.07 亿元，合计占当期应收账款的比重为 97.13%；从账龄上看，以 1 年以内及 3 年以上为主；应收账款计提坏账准备 0.73 亿元，其中低风险组合计提 0.27 亿元，账龄组合计提 0.37 亿元，单项计提 0.08 亿元。2023 年末，公司其他应收款有所增长，主要包括往来款、应收土地款和资金拆借款等，其他应收款前五名分别为应收恒康公司往来款、资金拆借款 14.95 亿元、经开区财政局往来款 14.39 亿元、汇嘉公司往来款 7.24 亿元、浏阳市自然资源局土地款 4.90 亿元

⁹ 含一年内到期的长期借款。



和新城建设往来款 2.50 亿元，合计占当期其他应收款规模的比重为 94.98%；从账龄上看，以 3 年以上为主，账龄较长；其他应收款计提坏账准备 3.05 亿元，其中账龄组合计提 2.48 亿元，低风险组合计提 0.42 亿元，单项计提 0.15 亿元。同期，公司存货继续增长，主要系当期购置土地所致，存货以存量土地和开发成本为主，占比分别为 52.87%和 47.10%，存量土地占比较高，资产流动性一般；存量土地全部为出让土地，用途主要为商服、住宅、工业用地等。2023 年末，公司一年内到期的非流动资产有所增长，全部为一年内到期的对惠科光电的债权投资。

公司非流动资产主要包括债权投资、长期股权投资和投资性房地产。2023 年末，公司债权投资继续下降，主要包括惠科股份分期付款的股权转让资金 47.81 亿元¹⁰、湖南汉元工程技术有限公司借款 11.02 亿元、帅放文及湖南帅佳投资有限公司借款 3.60 亿元。同期，公司长期股权投资略有增长，主要为对惠科光电的投资款。公司投资性房地产主要包括房屋建筑物和土地使用权，2023 年末，公司投资性房地产有所增长，主要系存货\固定资产\在建工程转入所致，其中未办妥产权证书的投资性房地产 12.93 亿元。

2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末增加 11.73 亿元；其中，应收账款增加 13.00 亿元，其他应收款增加 3.47 亿元，货币资金增加 2.97 亿元，存货下降 6.11 亿元，一年内到期的非流动资产下降 2.20 亿元，其他资产科目无显著变化。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 45.14 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 9.17%和 19.17%。其中，受限的货币资金为 0.03 亿元，主要为保证金、业务冻结金；受限的投资性房地产和存货分别为 24.71 亿元和 5.41 亿元；受限的长期股权投资 15.00 亿元，因股权收益权转让受限。另外，公司一级子公司汇远公司、鼎盛投资和二级子公司浏阳宇骏新能源有限公司 100%的股权因借款存在质押，2023 年末质押借款余额合计为 6.18 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产为 45.21 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 8.97%和 19.00%。其中，受限的投资性房地产、存货和长期股权投资分别为 25.01 亿元、5.21 亿元和 15.00 亿元。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模继续增长，仍以非流动负债为主，资产负债率略有下降。

随着项目建设所需融资规模的扩大，公司负债规模继续增长，负债结构仍以非流动负债为主，2023 年末资产负债率降至 52.16%。

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。2023 年末，公司短期借款有所增长，主要为保证借款和信用借款，分别为 15.10 亿元和 4.98 亿元。同期，公司应付账款有所增长，主要为应付项目施工单位的工程款。同期，公司其他应付款主要为应付施工方的往来款，2023 年末略有增长。同期，公司一年内到期的非流动负债略有增长，其中，一年内到期的长期借款、应付债券和其他非流动负债分别为 12.30 亿元、40.30 亿元和 3.92 亿元。其他流动负债主要由短期应付债券和待转销项税额构成，2023 年末其他流动负债有所下降，主要系债权融资计划和信托借款偿还所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。2023 年末，公司长期借款有所增长，主要为保证借款、抵押+保证借款和信用借款。同期，公司应付债券规模小幅增长。2023

¹⁰ 不含一年内到期的债权投资。



年末，公司其他非流动负债有所下降，主要系债权融资计划偿还所致。

表 11 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	27.89	10.48	20.59	8.02	16.07	6.46	15.22	6.25
应付账款	7.85	2.95	7.94	3.09	6.70	2.69	4.19	1.72
其他应付款	5.49	2.06	4.43	1.72	4.31	1.74	11.03	4.53
一年内到期的非流动负债	64.36	24.19	56.53	22.01	56.05	22.55	39.95	16.42
其他流动负债	0.02	0.01	10.53	4.10	14.61	5.88	31.52	12.95
流动负债合计	107.59	40.44	102.16	39.78	100.54	40.45	103.10	42.37
长期借款	55.84	20.99	43.26	16.84	38.46	15.47	42.66	17.53
应付债券	77.05	28.96	89.00	34.66	83.64	33.65	48.43	19.91
其他非流动负债	22.04	8.28	19.04	7.42	22.77	9.16	46.29	19.02
非流动负债合计	158.47	59.56	154.64	60.22	148.02	59.55	140.21	57.63
负债总额	266.06	100.00	256.80	100.00	248.56	100.00	243.31	100.00
短期有息债务	92.25	34.67	87.63	34.12	86.61	34.84	86.62	35.60
长期有息债务	154.95	58.24	151.32	58.92	144.88	58.29	137.38	56.46
总有息债务	247.20	92.91	238.95	93.05	231.49	93.13	224.00	92.07
资产负债率	52.79		52.16		52.27		52.63	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 3 月末，公司总负债较 2023 年末增加 9.26 亿元；其中，短期借款增加 7.30 亿元，一年内到期的非流动负债增加 7.83 亿元，长期借款增加 12.59 亿元；其他流动负债减少 10.51 亿元，主要系短期应付债券偿还所致；应付债券减少 11.95 亿元，主要系部分债券到期偿还及转入一年内到期的非流动负债所致。同期，资产负债率较 2023 年末上升 0.63 个百分点。

2023 年末，公司有息债务继续增长，在总负债中占比仍很高；截至 2024 年 3 月末，短期有息债务规模仍较大，非受限货币资金对短期有息债务无法形成有效覆盖，公司短期偿债压力仍较大。

2023 年末，公司有息债务规模增至 238.95 亿元，有息债务在总负债中的占比降至 93.05%，占比仍很高。2023 年末，公司短期有息债务占总息债务的比重为 36.67%。截至 2024 年 3 月末，公司有息债务 247.20 亿元，在总负债中的占比为 92.91%，其中短期有息债务为 92.95 亿元，规模仍较大，占总息债务的比重为 37.32%，同时非受限货币资金为 11.31 亿元，仍无法对短期有息债务形成有效覆盖，公司短期偿债压力仍较大。截至本报告出具日，公司未提供 2024 年 3 月末的有息债务期限结构。

公司对外担保规模较大，且被担保企业区域集中，仍存在一定或有风险。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 76.55 亿元¹¹（见附件 2），规模较大，担保比率为 32.17%，对外担保企业主要为浏阳市从事市政及基础设施建设的国有企业，区域集中，仍存在一定或有风险。其中，对新城建设提供担保 22.22 亿元、对惠科光电提供担保 18.95 亿元和对浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“浏阳现代”）提供担保 7.10 亿元。根据公开资料，2023 年新城建设营业收入为 19.92 亿元，净利润为 2.14 亿元。截至本报告出具日，除新城建设外，公司

¹¹ 含对惠科光电提供的关联担保，若剔除对惠科光电提供的担保，2024 年 3 月末公司对外担保余额为 57.60 亿元。



未提供其他被担保企业的财务数据。

2023 年末，得益于资产划转及未分配利润的增加，公司所有者权益继续增加，资本实力继续增强。

2023 年末，公司所有者权益为 235.49 亿元，同比增加 8.56 亿元，公司资本实力继续增强。其中，实收资本仍为 83.63 亿元；资本公积为 112.61 亿元，同比增加 0.54 亿元，主要原因：一是无偿划入南园自来水 100% 股权至公司，减少资本公积 0.06 亿元，二是，长沙市浏阳经开区（高新区）南园污水处理厂提质改造工程项目已于 2023 年 12 月整体竣工验收，拨入子公司污水处理公司的 0.60 亿元专项债券对应项目形成的资产无偿全部留存在公司，增加资本公积 0.60 亿元；盈余公积为 4.10 亿元，同比增加 0.62 亿元；未分配利润 34.52 亿元，同比增加 7.40 亿元。2024 年 3 月末，公司所有者权益为 237.97 亿元，较 2023 年末增加 2.47 亿元，主要系未分配利润增加所致。

公司盈利对利息的保障程度仍较好，流动资产和速动资产仍能对流动负债形成有效覆盖，可变现资产对公司整体债务的保障能力一般。

公司利润的重要来源为政府补贴，2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.25 倍，同比小幅上升，盈利对利息的保障程度仍较好。

2023 年末，公司流动比率为 2.82 倍，速动比率为 1.11 倍，公司流动资产和速动资产仍能对流动负债形成有效覆盖。

公司可变现资产中存货和应收类款项规模仍较大，且存货中存量土地占比较高，资产流动性一般，对公司整体债务的保障能力一般。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流转为净流入，对债务和利息的保障能力有所改善；投资性现金流仍为净流入，筹资性现金流仍为净流出。

2023 年，公司经营性现金流转为净流入，主要系园区基础设施建设投入有所下降所致。同期，经营性现金流对债务和利息的保障能力有所改善。

2023 年，公司投资性现金流仍为净流入，但净流入规模有所下降，主要系当期新增出借资金 11.00 亿元所致。同期，筹资性现金流仍为净流出，且净流出规模有所增加，主要系偿还债务规模较大所致。

表 12 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	-5.07	2.32	-6.97	-3.95
投资性净现金流	2.25	6.07	7.95	-60.69
筹资性净现金流	5.82	-4.31	-3.26	68.64
经营性净现金流利息保障倍数	-1.29	0.19	-0.58	-0.40
经营性净现金流/流动负债（%）	-4.83	2.28	-6.85	-5.04

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 -5.07 亿元，转为净流出；投资性净现金流为 2.25 亿元，继续为净流入；筹资性净现金流 5.82 亿元，转为净流入。



外部支持

2023 年以来，公司在资产划转和财政补贴方面继续得到政府的支持。

除公司外，浏阳市主要的投融资平台还有以下 7 家，分别为浏阳城建、浏阳市水利建设投资有限公司（以下简称“浏阳水利”）、新城建设、浏阳现代、浏阳经开区投资发展有限公司¹²（以下简称“经开投资”）、汇嘉公司以及公司子公司鼎盛投资。公司委托代建业务与浏阳城建、经开投资无业务重合性，水务业务与浏阳水利无业务重合性。公司是浏阳经开区（高新区）主要的基础设施建设主体及公用事业运营主体，新城建设、浏阳现代和汇嘉公司均负责部分浏阳经开区（高新区）基础设施代建业务，与公司在基础设施代建方面存在一定业务重合性。经过多年发展，公司已经形成了基础设施建设和水务经营两大稳定的业务收入来源，在浏阳经开区（高新区）城市建设中发挥重要作用。

2023 年以来，公司在资产划转和政府补贴方面继续得到政府的支持。资产划转方面，2023 年，政府将子公司污水处理公司的 0.60 亿元专项债券对应项目形成的资产无偿全部留存在公司，增加资本公积 0.60 亿元。财政补贴方面，2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别获得财政补贴收入 3.76 亿元和 0.32 亿元。

评级结论

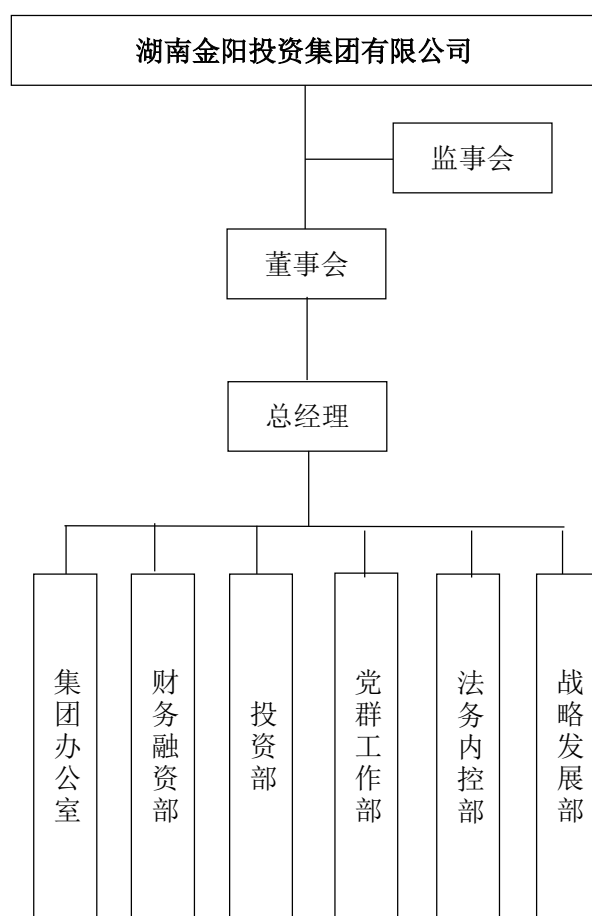
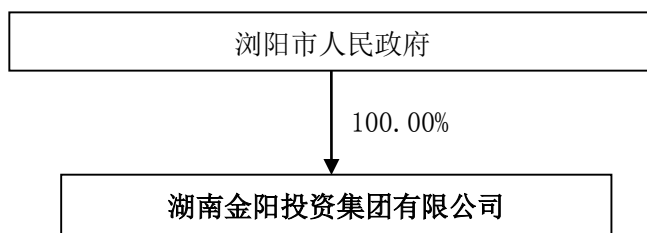
综合分析，大公国际维持金阳投资信用等级 AA+，评级展望维持稳定，“22 金阳 01/22 金阳集团债 01”、“22 金阳 02/22 金阳集团债 02”信用等级维持 AA+。

¹² 主要负责长沙国家生物产业基地内基础设施、文化建设工程的投资、开发、经营。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末湖南金阳投资集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末湖南金阳投资集团有限公司子公司情况

(单位：万元、%)

序号	公司名称	注册资本	持股比例
1	浏阳汇远实业有限公司	30,000	100.00
2	湖南浏阳经开区水务股份有限公司	20,000	100.00
3	浏阳经开区污水处理工程有限公司	10,000	100.00
4	浏阳金源市政工程有限公司	1,000	100.00
5	浏阳万源水电安装工程有限公司	100	100.00
6	湖南云普检测技术服务有限公司	1,500	100.00
7	湖南汇创公用事业开发有限公司	30,000	100.00
8	浏阳鑫能配售电有限公司	30,000	100.00
9	湖南建工汇远实业有限公司	20,000	65.00
10	浏阳汇广实业有限公司	30,000	100.00
11	浏阳市宇金光电科技有限公司	500	100.00
12	长沙云智企业服务有限公司	100	100.00
13	湖南金阳智慧园区管理服务有限公司	500	100.00
14	浏阳宇博新能源有限公司	100	100.00
15	浏阳鼎盛投资有限公司	30,000	100.00
16	浏阳高创投资有限公司	80,000	100.00
17	浏阳市永安供水有限公司	2,050	100.00
18	浏阳宇骏新能源有限公司	100	100.00
19	浏阳高新科创服务有限公司	1,000	100.00
20	浏阳宇智新能源有限公司	500	100.00
21	湖南金达检测有限公司	500	100.00
22	浏阳国融光伏发电科技有限公司	662	100.00
23	长沙县建能光伏发电科技有限公司	277	100.00
24	湖南华旭新能源有限公司	200	100.00
25	湖南鸿树新能源科技有限公司	500	100.00
26	浏阳市洞阳南园自来水有限公司	50	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

注：2023 年末，公司纳入合并范围的子公司增加 5 家。其中，购买 4 家，分别为浏阳国融光伏发电科技有限公司、长沙县建能光伏发电科技有限公司、湖南华旭新能源有限公司和湖南鸿树新能源科技有限公司；划入 1 家，为浏阳市洞阳南园自来水有限公司。



附件 2 截至 2024 年 3 月末湖南金阳投资集团有限公司对外担保情况

(单位：万元)

被担保企业	担保到期日 ¹³	担保余额
浏阳经开区投资发展有限公司	2030. 10. 29	64, 200. 00
浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司	2026. 04. 01	32, 383. 51
湖南金阳新城建设发展集团有限公司	2027. 08. 25	15, 500. 00
	2035. 03. 30	4, 940. 00
	2024. 06. 28	7, 700. 00
	2045. 04. 28	45, 787. 42
	2036. 11. 08	30, 000. 00
	2024. 10. 20	15, 000. 00
	2043. 01. 16	31, 500. 00
	2024. 10. 30	10, 000. 00
	2026. 12. 20	40, 000. 00
	2029. 08. 27	21, 750. 00
浏阳经济技术开发区恒茂产业投资有限公司	2036. 12. 28	22, 000. 00
浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司	2024. 04. 27	5, 000. 00
	2040. 03. 28	29, 200. 00
	2034. 07. 25	16, 940. 00
	2035. 02. 15	10, 500. 00
	2034. 12. 22	7, 500. 00
	2034. 07. 29	1, 900. 00
湖南新岑建设投资有限公司	2025. 06. 30	10, 000. 00
	2026. 11. 14	3, 600. 00
湖南汇嘉基础设施建设有限公司	2025. 01. 03	3, 200. 00
	2025. 01. 05	16, 000. 00
浏阳市城市建设集团有限公司	2026. 12. 24	19, 500. 00
浏阳市广宇建设投资开发有限公司	2036. 02. 28	7, 580. 00
	2036. 04. 18	13, 700. 00
	2036. 06. 30	4, 560. 00
	2036. 02. 28	720. 00
	2040. 03. 19	12, 750. 00
	2040. 03. 29	26, 350. 00
浏阳市交通建设投资有限公司	2035. 03. 30	21, 250. 00
	2035. 03. 30	10, 000. 00
	2035. 03. 30	10, 000. 00
	2035. 03. 30	5, 000. 00
长沙惠科光电有限公司	2025. 02. 27	4, 821. 19
	2025. 03. 14	4, 821. 19
	2024. 09. 22	9, 618. 27

¹³ 截至本报告出具日，公司未提供到期担保解除情况。



截至 2024 年 3 月末湖南金阳投资集团有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

被担保企业	担保到期日	担保余额
长沙惠科光电有限公司	2026.05.25	19,734.00
	2024.06.22	9,900.00
	2024.11.18	3,234.00
	2026.09.15	14,083.20
	2026.09.15	1,760.40
	2026.09.15	352.08
	2026.09.15	704.16
	2026.09.15	352.08
	2026.09.15	352.08
	2026.09.15	352.08
	2026.09.15	352.08
	2026.09.15	734.06
	2026.09.15	1,728.00
	2024.01.29	13,017.21
	2026.08.18	36,960.00
	2026.08.18	6,930.00
	2026.08.18	6,600.00
	2024.06.26	7,484.40
	2026.09.29	3,604.35
	2026.09.29	340.63
	2026.09.29	277.76
	2026.09.29	554.17
	2026.09.29	451.74
	2026.09.29	2,306.16
	2026.09.29	90.34
	2026.09.29	125.26
	2026.09.29	365.12
	2026.09.29	532.38
	2026.09.29	151.75
	2024.06.27	2,346.58
	2024.08.13	3,519.86
	2024.06.27	2,925.89
	2025.03.28	4,821.19
	2024.10.26	3,167.64
	2025.03.21	5,279.40
	2025.05.25	5,572.70
	2024.06.26	9,150.96
合计	-	765,485.29

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 湖南金阳投资集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	113,051	83,324	43,949	66,257
应收账款	455,539	325,490	459,538	432,355
其他应收款	467,367	432,648	374,896	470,255
存货	1,691,995	1,753,120	1,695,032	1,468,110
固定资产	109,275	111,959	87,227	71,964
总资产	5,040,239	4,922,946	4,754,950	4,623,380
短期借款	278,881	205,882	160,688	152,169
其他应付款	54,908	44,266	43,145	110,278
流动负债合计	1,075,903	1,021,590	1,005,403	1,030,961
长期借款	558,431	432,571	384,581	426,625
应付债券	770,499	889,993	836,353	484,327
非流动负债合计	1,584,674	1,546,415	1,480,198	1,402,141
负债合计	2,660,576	2,568,005	2,485,601	2,433,102
实收资本(股本)	836,304	836,304	836,304	836,304
资本公积	1,126,135	1,126,135	1,120,689	1,115,226
所有者权益	2,379,663	2,354,941	2,269,349	2,190,277
营业收入	141,572	253,952	324,736	285,602
利润总额	26,263	82,713	81,242	59,975
净利润	26,179	81,108	74,218	47,279
经营活动产生的现金流量净额	-50,685	23,151	-69,747	-39,508
投资活动产生的现金流量净额	22,482	60,691	79,536	-606,889
筹资活动产生的现金流量净额	58,240	-43,116	-32,567	686,363
EBIT	32,179	133,308	128,592	96,337
EBITDA	-	153,297	147,556	110,837
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.25	1.22	1.11
总有息债务	2,472,047	2,389,489	2,314,946	2,240,037
毛利率(%)	15.96	19.06	21.15	17.44
总资产报酬率(%)	0.64	2.71	2.70	2.08
净资产收益率(%)	1.10	3.44	3.27	2.16
资产负债率(%)	52.79	52.16	52.27	52.63
应收账款周转天数(天)	248.26	556.42	494.37	526.89
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-1.29	0.19	-0.58	-0.40
担保比率(%)	32.17	34.72	34.99	22.86



附件 4 各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
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)
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
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁴ 一季度取 90 天。¹⁵ 一季度取 90 天。



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。