

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0636号

金华融盛投资发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“17 金华融盛债/PR 融盛债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“17 金华融盛债/PR 融盛债”的信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十八日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月28日至2025年6月27日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年6月28日

金华融盛投资发展集团有限公司

主体及“17 金华融盛债/PR 融盛债”2024 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2024/6/28	AA/稳定	董帆	朱超然

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
17 金华融盛债/PR 融盛债	AA+	AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		
主体概况		
金华融盛投资发展集团有限公司作为金华经济技术开发区重要的基础设施建设主体，继续从事工程技术、土地开发整理和园区服务等业务。金华金开国有资本控股集团有限公司为公司唯一股东，金华经济技术开发区国资监督管理中心为公司实际控制人。		

评级模型				
一级指标		二级指标	权重	得分
经营风险		区域环境	100.0%	88.0
		业务运营	100.0%	68.0
财务风险		盈利与获现能力	45.0%	20.3
		债务负担	20.0%	9.0
		债务保障程度	35.0%	11.3
调整因素			无	
个体信用状况（BCA）			a+	
评级模型结果			AA	
外部支持调整子级			2	

主体概况

金华融盛投资发展集团有限公司作为金华经济技术开发区重要的基础设施建设主体，继续从事工程代建、土地开发整理和园区服务等业务。金华金开国有资本控股集团有限公司为公司唯一股东，金华经济技术开发区国资监督管理中心为公司实际控制人。

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为，金华市经济实力仍很强，金华经开区经济保持增长；公司业务具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人和相关方支持；金华市城市建设投资集团有限公司为“17 金华融盛债/PR 融盛债”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司面临一定的资本支出压力；资产流动性仍较弱；债务结构趋于短期化，存在一定集中偿付压力。综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“17 金华融盛债/PR 融盛债”的信用等级为 AA+。

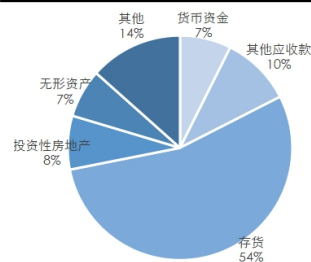
同业比较

项目	金华融盛投资发展集团有限公司	淮安经济技术开发区经济发展有限公司	蚌埠经济开发区投资集团有限公司	宿州市新区建设投资集团有限公司
地区	金华市	淮安市	蚌埠市	宿州市
GDP 总量 (亿元)	6011.27	5015.06	2115.90	2291.50
人均 GDP (元)	84133	110328	64402	43387
一般公共预算收入 (亿元)	525.80	316.61	179.75	161.76
政府性基金收入 (亿元)	859.98	435.92	94.27	112.35
地方政府债务余额 (亿元)	1690.61	832.65	738.53	848.24
资产总额 (亿元)	553.10	500.24	235.18	138.37
所有者权益 (亿元)	208.36	233.27	126.25	55.18
营业收入 (亿元)	37.90	13.56	6.82	8.73
净利润 (亿元)	1.72	2.07	1.93	0.80
资产负债率 (%)	62.33	53.37	46.32	60.12

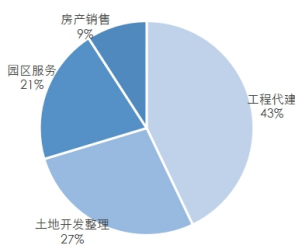
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业公司，表中数据年份均为 2023 年
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023年末）



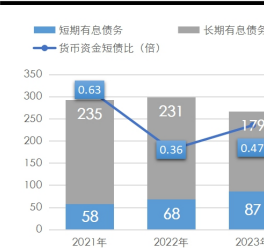
公司营业收入构成（2023年）



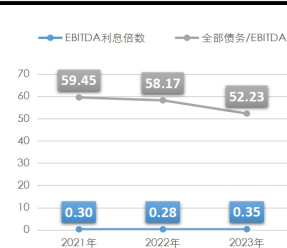
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
资产总额	516.18	536.54	553.10
所有者权益	186.19	187.21	208.36
营业收入	25.95	34.97	37.90
净利润	1.71	1.79	1.72
全部债务	292.42	298.87	266.00
资产负债率	63.93	65.11	62.33
全部债务资本化比率	61.10	61.49	56.07

公司债务构成（单位：亿元）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2021年	2022年	2023年
地区	金华市		
GDP 总量	5355.44	5562.47	6011.27
人均 GDP（元）	75524	78086	84133
一般公共预算收入	492.32	489.16	525.80
政府性基金收入	1576.89	844.94	859.98
财政自给率	62.21	58.91	61.97

优势

- 跟踪期内，金华市经济实力很强，其下辖的金华经开区经济保持增长，一般公共预算收入有所下降，经济和财政实力仍较强；
- 公司作为金华经开区重要的基础设施建设主体，业务区域专营性仍较强；
- 公司在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关方的支持；
- 金华市城市建设投资集团有限公司为“17 金华融盛债/PR 融盛债”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

- 公司在建保障房和土地开发整理的投资规模较大，面临一定的资本支出压力；
- 公司资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性仍较弱；
- 公司债务结构趋于短期化，存在一定的集中偿付压力。

评级展望

预计金华市及金华经济技术开发区经济将持续发展，公司工程代建、土地开发整理和园区服务等业务区域专营性较强，能够得到实际控制人及相关方的持续有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA+（17 金华融盛债/PR 融盛债）	2023/6/25	朱超然 许晶晶 赵怡畅	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读原文
AA/稳定	AA+（17 金华融盛债/PR 融盛债）	2017/11/24	高路 赵迪	《东方金诚城市建设投资公司评级方法（2015 年）》	阅读原文

注：以上为不完全统计

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
17 金华融盛债/PR 融盛债	2023/6/25	10.00	2017/12/27-2024/12/27	连带责任保证担保	金华市城市建设投资集团有限公司 /AA+/稳定

附：设本金提前偿付条款。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及金华融盛投资发展集团有限公司（以下简称“金华融盛”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

金华融盛系原金华市开发区财政局（现金华经济技术开发区管理委员会财政局）于1998年7月出资成立的国有独资公司。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为6.00亿元；金华金开国有资本控股集团有限公司¹（以下简称“金开国控”）持有公司100%股权，为公司唯一股东；金华经济技术开发区国资监督管理中心（以下简称“金华经开区国资管理中心”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为金华经济技术开发区（以下简称“金华经开区”）重要的基础设施建设主体，继续从事金华经开区范围内的工程代建、土地开发整理和园区服务等业务。

2023年1月4日，金华融盛发布了《金华融盛投资发展集团有限公司关于子公司无偿划转资产的公告》（以下简称“公告”）。根据该公告，金华经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）将公司下属子公司金华金开产业发展集团有限公司持有的金华金开产融发展有限公司（以下简称“金开产融”）90%股权无偿划转至金华经开区国资管理中心；将子公司金华金开现代服务业投资集团有限公司持有的金华金开城市更新发展有限公司（以下简称“金开城发”）90%股权无偿划转至金华经开区国资管理中心。金开产融和金开城发合计占金华融盛的总资产、净资产、营业收入比例均较小，此次股权划转事项对公司的财务数据和财务指标影响不大。

截至2023年末，公司纳入合并范围内直接控股子公司共有7家（详见图表1），较2022年末无变化。

图表1 截至2023年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	取得方式
金华金开招商招才服务集团有限公司 ²	金开招商	5000.00	100.00	投资设立
金华金开物产有限公司	金开物产	20000.00	100.00	投资设立
金华金开现代服务业投资集团有限公司	金开现代	10230.00	100.00	投资设立
金华金开城市建设投资集团有限公司	金开城建	50700.00	100.00	无偿划拨
金华智城规划建筑设计有限公司	金华智城	500.00	100.00	投资设立
金华金西新城新农村建设发展有限公司	金西建设	10000.00	100.00	无偿划拨
金华金开产业发展集团有限公司	金开产发	60000.00	100.00	投资设立

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司发行的“2017年金华融盛投资发展集团有限公司公司债券”（以

¹ 金开国控成立于2018年，注册资本12.00亿元，主要负责经济开发区内的主城区（除金西片区外）的开发工作。

² 曾用名金华金开人才开发有限公司。

下简称“17金华融盛债/PR融盛债”），到期本金和利息已按时偿还，债券余额为2.00亿元。“17金华融盛债/PR融盛债”由金华市城市建设投资集团有限公司（以下简称“金华城投”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

截至本报告出具日，“17金华融盛债/PR融盛债”的募集资金已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

2023年，公司营业收入保持增长，主要来自工程代建、土地开发整理和园区服务等业务，毛利润有所提升

公司作为金华经开区重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事金华经开区范围内的工程代建、土地开发整理和园区服务等业务。

2023 年，公司营业收入保持增长，主要来源于工程代建、土地开发整理、园区服务等。其中，公司土地开发整理收入同比大幅增长；由于 2022 年 6 月公司商品销售业务运营主体金华容华科技开发有限公司³股权划出合并范围，2023 年未产生相关收入，未来公司将不再进行商品销售业务；同期，公司房产销售业务结算收入 3.46 亿元，同比下降 54.89%，结算项目均为商业房地产项目，主要包括观湖蓝庭等项目。

同期，公司毛利润同比有所增加，主要来自工程代建和土地开发整理业务；2023 年，公司综合毛利率小幅下降。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程代建	8.57	33.04	14.31	40.93	16.23	42.82
土地开发整理	-	-	1.69	4.84	10.37	27.37
园区服务	5.97	23.00	7.73	22.11	7.76	20.48
房产销售	5.46	21.03	7.67	21.93	3.46	9.12
商品销售	5.63	21.69	2.87	8.20	-	-
其他	5.95	22.94	3.56	10.19	0.08	0.22
合计	25.95	100.00	34.97	100.00	37.90	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程代建	0.39	4.56	1.76	12.33	1.90	11.72
土地开发整理	-	-	0.21	12.50	1.30	12.50
园区服务	0.74	12.45	1.38	17.84	0.86	11.04
房产销售	-1.10	-20.17	0.79	10.31	0.32	9.30
商品销售	0.00 ⁴	0.05	0.00 ⁵	0.05	-	-
其他	0.06	1.01	0.20	5.64	0.03	40.70
合计	0.09	0.36	4.35	12.43	4.41	11.64

数据来源：公司提供，东方金诚整理

工程代建

公司继续从事金华经开区范围内的工程代建，业务仍具有较强的区域专营性

公司工程代建业务包括基础设施建设和保障房建设。跟踪期内，公司从事金华经开区范围内的工程代建业务，业务仍具有较强的区域专营性。

2023 年，公司确认工程代建业务收入 16.23 亿元，同比有所增长；毛利率为 11.72%，较去年同期有所下降。

1.基础设施建设

公司基础设施建设业务仍由子公司金开城建负责。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司在建的重点基础设施项目主要有老旧小区改造、“四破”清理整治综合工程和城市有机更新项目等项目，计划总投资 104.00 亿元，已完成投资 108.42

³ 2022 年 6 月 30 日，金华经开区国资管理中心将金开物产持有的容华开发 100%股权无偿划转至股东金开国控名下。

⁴ 2021 年商品销售收入为 28.45 万元。

⁵ 2022 年商品销售收入为 13.29 万元。

亿元，尚需 1.76 亿元。同期末，公司暂无拟建项目的基础设施项目。

图表 3 截至 2024 年 3 月末公司在建的重点工程代建项目情况（单位：亿元）

项目	建设周期	计划总投资	已完成投资	尚需投资
“四破”清理整治综合工程	2014-2024	15.00	16.78	-
健康生物产业园工程	2013-2024	12.50	14.56	-
低丘缓坡综合开发利用工程	2015-2024	8.00	11.06	-
汤溪镇新农村建设项目	2015-2024	3.00	2.96	-
金西黄土丘陵改造项目	2018-2024	2.50	2.47	-
城市有机更新项目	2018-2025	15.00	15.04	-
老旧小区改造	2018-2025	18.00	17.17	1.50
城中村改造	2018-2025	3.00	3.02	-
湖海塘区块建设项目	2018-2025	10.50	10.50	-
钱塘江治理衢江堤防加固	2018-2025	3.00	1.98	0.24
信息产业园区项目	2014-2024	13.50	12.88	0.02
合计	-	104.00	108.42	1.76

注：表格中数据全部为公司根据实际投资情况提供，存在实际投资金额与原计划投资金额不一致等情况
数据来源：公司提供，东方金诚整理

2.保障房业务

公司继续负责金华经开区范围内保障房及商业配套设施的投资和建设；在建项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

公司保障房建设和销售业务仍由子公司智园置业负责。该业务模式为委托代建模式，片区开发主体与智园置业签署委托代建协议，委托其进行保障房建设，建设资金主要来源于自筹资金，待项目完工通过竣工验收后，片区开发主体按照实际投资成本加成一定比例与智园置业结算，智园置业以此确认营业收入并结转相应成本。跟踪期内，业务模式未发生变化。

截至 2024 年 3 月末，公司在建的保障房项目主要有苏桂院二期等 14 个项目，上述项目总投资额 80.19 亿元，累计投资 50.84 亿元，尚需投资 29.35 亿元。同期末，公司暂无拟建保障房项目。

图表 4 截至 2024 年 3 月末公司在建保障房建设情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
苏桂院二期	11.16	4.00	7.16
紫桂院	6.79	5.44	1.35
香桂院	5.89	5.31	0.58
金湖雅苑	14.77	11.87	2.90
南辉苑	0.20	0.11	0.09
西关玉泉溪	0.50	0.30	0.20
蟠龙公寓式安置房项目	3.82	3.62	0.20
寺南对家地等村公寓式安置房项目	5.10	3.57	1.53
寺南等村公寓式安置房（二期）	2.22	2.19	0.03
御江陈府（陈宅公寓式安置房）项目	2.16	1.27	0.89
张坞垅公寓式安置房一期项目	2.46	1.50	0.96
吕塘下	7.21	3.11	4.10

图表 4 截至 2024 年 3 月末公司在建保障房建设情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资
香桂院二期	5.01	2.03	2.98
智合院	12.90	6.52	6.38
合计	80.19	50.84	29.35

注：表格中数据全部为公司根据实际投资情况提供，存在实际投资金额与原计划投资金额不一致等情况
数据来源：公司提供，东方金诚整理

土地开发整理

公司土地开发整理业务仍具有较强的区域专营性；在开发土地整理项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

公司继续承担金华经开区内土地开发整理改造工作。跟踪期内，公司土地开发整理业务由子公司金开城建负责，业务模式和建设资金来源未发生变化。2023 年，公司土地整理业务取得收入 10.37 亿元，同比大幅增长 513.61%，毛利率为 12.50%。

截至 2024 年 3 月末，公司在开发土地整理项目主要位于武义江以西区块、湖东新城区域城中村改造项目、未来社区征迁项目、江南核心区及苏孟乡部分城中村改造项目等，上述项目计划投资额 133.57 亿元，累计投入 107.11 亿元，尚需投资 19.90 亿元，公司面临一定的资本支出压力。同期末，公司暂无拟开发的土地整理项目。

图表 5 截至 2024 年 3 月末公司在开发的土地开发整理项目（单位：亩、亿元）

项目	土地面积	建设周期	总投资	已投资	尚需投资
武义江以西区块	1841.00	2016-2024 年		3.82	
峙垅湖区块	490.00	2016-2024 年	23.50	4.60	5.45
现代服务业区块	247.00	2016-2024 年		2.90	
金义东城际铁路项目	540.00	2016-2024 年	2.07	2.24	-
江南核心区及苏孟乡部分城中村改造项目	9800.00	2018-2025 年	40.00	32.52	7.48
湖东新城区域城中村改造项目	12000.00	2021-2027 年	50.00	46.86	3.14
未来社区征迁项目	3170.17	2022-2027 年	18.00	14.17	3.83
合计	28088.17	-	133.57	107.11	19.90

注：表格中数据全部为公司根据实际投资情况提供，存在实际投资金额与原计划投资金额不一致等情况
数据来源：公司提供，东方金诚整理

园区服务

跟踪期内，公司园区服务业务收入有所增长，对公司整体毛利润贡献较大

公司园区服务业务主要包括金华经开区内的物业租赁、产业园租赁、安保费、绿化养护、垃圾清运和停车位运营等业务，主要金开产发、金开现代、金开城建等负责经营。

公司园区服务业务以产业园综合体运营为主，通过园区管理、安保、场地租赁、人力资源、教育配套等服务获得收益。2023 年，公司取得园区服务业务收入 7.76 亿元，较去年小幅增长；毛利润为 0.86 亿元，对公司毛利润贡献较大；毛利率为 11.04%。未来随着在建园区项目的竣工投运，公司园区业务收入预计将进一步增长。

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本及实收资本均为人民币 6.00 亿元，金开国控为公司唯一股东，金华经开区国资管理中心为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年及 2024 年 1~3 月合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年度财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。公司 2024 年 1~3 月财务数据未经审计。

截至 2023 年末，公司纳入合并范围内直接控股子公司共 7 家，较 2022 年末无变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产总额有所增长，变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性较弱

2023 年末，公司资产总额同比小幅增长，仍以流动资产为主，流动资产和非流动资产占总资产的比重分别为 78.49%和 21.51%。

2023 年末，公司流动资产有所增长，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。同期末，公司货币资金同比大幅增长，主要由银行存款构成；其中受限资金 134.15 万元，为冻结的其他货币资金；应收账款同比减少，前五名应收对象分别为金开产融（14.51 亿元）、浙江浙中城市建设有限公司（以下简称“浙中城建”）（7.93 亿元）、金开城发（5.09 亿元）、金华金开国有资本投资有限公司（以下简称“金开国投”）（4.69 亿元）和金华经济技术开发区管理委员会建设局（0.61 亿元），合计占应收账款的 96.96%，集中度较高。

同期末，公司其他应收款有所下降，主要系往来款收回所致，2023 年末前五名欠款方主要为当地国有企业，分别为金开国投（15.82 亿元）、浙中城建（15.07 亿元）、金开城发（9.75 亿元）、金开产融（9.40 亿元）和金华万域科技有限公司（0.66 亿元）。同期末，公司存货小幅增长，主要由土地整理成本（107.11 亿元）、工程项目成本（107.60 亿元）、开发成本（86.19 亿元）和库存商品（0.01 亿元）构成。

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
资产总额	516.18	536.54	553.10	556.49
流动资产	391.46	419.53	434.13	436.66
货币资金	36.43	24.48	40.81	29.27
应收账款	28.51	37.89	33.80	38.77
其他应收款	91.44	63.69	55.90	54.27
存货	232.54	291.56	300.91	310.83
非流动资产	124.72	117.01	118.98	119.83
投资性房地产	45.83	47.29	42.75	42.75
其他权益工具投资	18.34	22.99	23.25	23.24

图表 6 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
无形资产	39.79	39.62	38.59	38.34

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2023 年末，公司非流动资产同比小幅增长，主要由投资性房地产、其他权益工具投资 and 无形资产构成。2023 年末，公司投资性房地产有所下降，主要为房屋及建筑物，按公允价值进行计量；其他权益工具投资有所增长，系当期对参股企业追加投资所致；无形资产主要由土地使用权和江南区块内的停车泊位收费经营权构成，小幅下降系摊销所致。

截至 2023 年末，公司受限资产总额 14.09 亿元，占资产总额比重为 2.55%，其中其他货币资金、存货、无形资产和投资性房地产受限金额分别为 0.01 亿元、1.63 亿元、1.65 亿元和 10.79 亿元。公司受限资产比例相对较小，受限原因主要为抵押借款。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，仍以资本公积和未分配利润为主

2023 年末，公司所有者权益同比增长。同期末，公司实收资本未发生变化；资本公积有所增长，主要系当期子公司金华智园置业有限公司专项应付款（4.41 亿元）转资本公积所致；其他综合收益主要由投资性房地产评估增值所致；未分配利润持续增长，主要系公司历年经营利润累积。

图表 7 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
所有者权益	186.19	187.21	208.36	208.45
实收资本	6.00	6.00	6.00	6.00
资本公积	140.87	139.92	144.33	144.33
其他综合收益	19.05	19.00	19.02	18.90
未分配利润	18.82	20.68	22.21	22.41

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额有所下降，仍以非流动负债为主

2023 年末，公司负债总额同比小幅下降，仍以非流动负债为主。同期末，公司流动负债同比大幅增长，主要由短期借款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，短期借款同比有所下降，主要由保证借款构成；合同负债有所上升，主要系预收购房款规模增长所致；其他应付款大幅增长，主要为股东金开国控拆借款（35.17 亿元）；一年内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期借款（25.52 亿元）、应付债券（44.16 亿元）和长期应付款（6.53 亿元）。

图表 8 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
负债总额	329.99	349.33	344.74	348.04
流动负债	83.25	101.69	151.84	155.59
短期借款	12.48	14.02	10.51	13.07
合同负债	12.73	7.82	9.43	9.14
其他应付款	2.55	15.48	44.56	65.04
一年内到期的非流动负债	44.30	53.92	76.28	56.53
非流动负债	246.74	247.64	192.90	192.45
长期借款	77.62	81.16	82.76	79.43
应付债券	139.38	139.18	92.75	96.00
长期应付款	22.83	20.49	10.59	10.24

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2023 年末，公司非流动负债同比下降，仍以长期借款、应付债券和长期应付款为主。长期借款较上年末小幅增长，主要由保证借款和质押借款构成；应付债券余额同比下降，期末应付债券主要为“22 金华融盛 MTN001”、“22 融盛 02”等。同期末，公司长期应付款有所下降，主要为专项应付款 6.89 亿元和长期应付款 3.69 亿元，其中专项应付款为安置房（保障房）专项资金和项目专项资金，长期应付款包括应付融资租赁款、信托款项。

跟踪期内，公司全部有息债务规模有所减少，债务结构趋于短期化，存在一定的集中偿付压力

2023 年末，公司全部债务规模有所下降，其中短期有息债务占比有所上升，债务结构趋于短期化，存在一定的集中偿付压力。债务构成方面，公司全部债务仍主要由银行借款、融资租赁和应付债券构成。同期末，公司资产负债率同比下降。

图表 9 公司债务指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务	292.42	298.87	266.00	-
短期有息债务	57.78	67.94	86.79	-
长期有息债务	234.64	230.92	179.21	-
资产负债率	63.93	65.11	62.33	62.54

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2023 年末，公司对外担保余额为 55.04 亿元，担保比率为 26.41%；被担保对象主要为股东及关联方，详见附件二。总体来看，公司对外担保对象主要为金华市内国有企业，存在一定的代偿风险。

盈利能力

2023 年，公司营业收入有所增长，整体盈利能力仍较弱

2023 年，公司营业收入有所增长，主要系工程代建业务和土地开发整理收入增长所致；营业利润率基本稳定。同期，公司期间费用占营业收入的比重小幅下降。2023 年，公司利润总额小幅增长，净利润小幅下降。盈利指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均小

幅下降，总体盈利能力仍较弱。

图表 10 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
营业收入	25.95	34.97	37.90	9.96
营业利润率	-1.08	11.14	11.00	-
期间费用	1.64	2.09	1.91	0.44
期间费用/营业收入	6.33	5.97	5.03	4.41
利润总额	2.28	2.35	2.47	0.37
其中：财政补贴	4.46	0.16	0.19	-
净利润	1.71	1.79	1.72	0.21
总资本收益率	0.65	0.66	0.65	-
净资产收益率	0.92	0.95	0.82	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

2023 年，公司经营活动现金流由负转正，但经营活动所需资金仍主要依靠筹资活动弥补

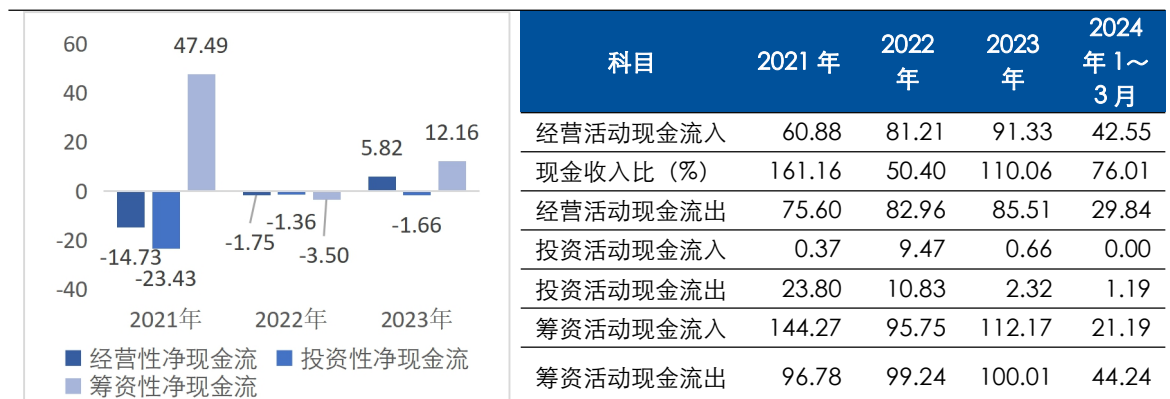
经营活动现金流方面，2023 年，公司经营活动现金流入、流出规模同比继续增长，主要为工程代建及土地开发整理业务收支和关联方往来款所形成。公司经营性现金流从净流出转为净流入。2023 年，公司现金收入比回升至 110.06%，当期业务获现水平有所增长。

2023 年，公司投资活动现金流入主要为投资收到的现金，投资活动现金流出主要为项目建设投入的资金，投资性现金流继续小幅净流出，流出规模小幅增长。

同期，公司筹资活动现金流入主要为取得银行借款和发行债券得到的资金，筹资活动现金流出主要用于偿还存量债务和利息；筹资性现金流由负转正。公司经营活动所需资金仍主要依靠筹资活动弥补。

2023 年，公司现金及现金等价物净增加额为 16.32 亿元。

图表 11 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司是金华经开区重要的城市基础设施建设主体，业务具有较强的区域专营性，业

务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身偿债能力仍较强

从短期偿债指标来看，2023年末，公司流动比率和速动比率有所下降，此外，货币资金对短期有息债务的保障程度较弱。从长期偿债指标来看，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较去年同期有所下降，仍处于较高水平；EBITDA 对利息支出及全部债务的覆盖程度水平较去年同期有所上升，但仍处于较弱水平。

图表 12 公司偿债能力指标

科目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
流动比率（%）	470.21	412.56	285.90	280.64
速动比率（%）	190.89	125.84	87.73	80.87
现金比率（%）	43.76	24.07	26.88	18.81
货币资金短债比（倍）	0.63	0.36	0.47	-
经营现金流动负债比率（%）	-17.69	-1.72	3.83	-
长期债务资本化比率（%）	55.76	55.23	46.24	-
全部债务资本化比率（%）	61.10	61.48	56.07	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.30	0.28	0.35	-
全部债务/EBITDA（倍）	59.44	58.13	52.23	-

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

债务期限结构方面，截至 2023 年末，公司全部债务为 266.00 亿元；其中 1 年内到期债务规模为 86.79 亿元，公司计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2023 年公司经营性净现金流为 5.82 亿元，但经营性现金流易受往来款影响，波动较大。截至 2023 年末，公司已获得的银行授信额度为 629.48 亿元⁶，其中已使用 316.46 亿元，未使用授信额度为 313.02 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司是金华经开区重要的城市基础设施建设主体，业务区域专营性很强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力仍较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司本部提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2024 年 5 月 14 日，公司本部未结清贷款中无不良或关注类信息。截至本报告出具日，公司已发行债务融资工具到期均如期偿付。

外部支持

支持能力

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因。

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换

⁶ 公司部分银行授信和股东金开国控存在混同情况。

新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

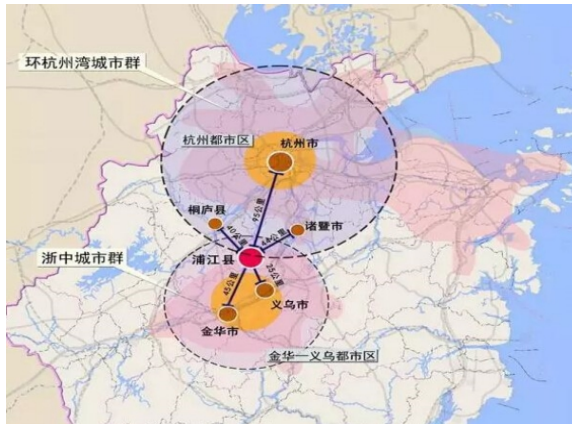
区域经济和财政状况

1.金华市

金华市系浙江省下辖地级市，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。截至 2023 年末，金华市下辖 2 区、3 县，代管 4 个县级市，地区总面积 10942 平方公里，常住人口 716.3 万人⁷。

⁷ 数据来源为 2023 年金华市国民经济和社会发展统计公报。

图表 13 金华市区位及行政区划



资料来源：公开资料，东方金诚整理

战略定位方面，金华市位于浙江省中部，是长江经济带城市群的重要组成部分，也是“一带一路”重要支点城市；根据《金华市国土空间总体规划（2021—2035年）批后公布》，金华市战略定位是长三角南翼重要增长极、内陆开放枢纽中心城市，区位优势明显。

区位交通方面，金华市形成了公路、铁路、航空等综合交通网络，是国家“十三五”现代综合交通运输体系发展规划明确的全国性综合交通枢纽。航空交通方面，金华市设有4D级义乌机场，开通航线30条；铁路交通方面，沪昆铁路、金千铁路和金温铁路在金华市交汇，沪昆高铁，新金温铁路、甬金铁路、金台铁路已建成通车，谋划建设金黄铁路、金绍甬高铁等；公路交通方面，沪昆高速公路、甬金高速公路、长深高速公路、台金高速公路、诸永高速公路等8条高速公路贯穿金华。

资源禀赋方面，金华市水资源、矿产资源和生物资源丰富。水资源方面，金华市域内江河分属钱塘江、甬江、椒江3大水系，流域面积分别占金华市江河总面积的88.61%、8.26%、3.13%。矿产资源方面，市内可供开发利用的矿产有32种，优势矿产有萤石、水泥用灰岩、饰面用花岗岩、建筑石料、钾长石、矿泉水、地热水等。矿产以非金属居多，其中以萤石储量最为丰富，总储量在3000万吨以上。其次为石灰岩，储量约为2亿吨。生物资源方面，金华市有1500余种植被，森林活立木总蓄积3562万立方米，以森林树种、草本植物、农作物品种资源为主。金华市野生动物丰富，有国家一类保护动物和二类保护动物。

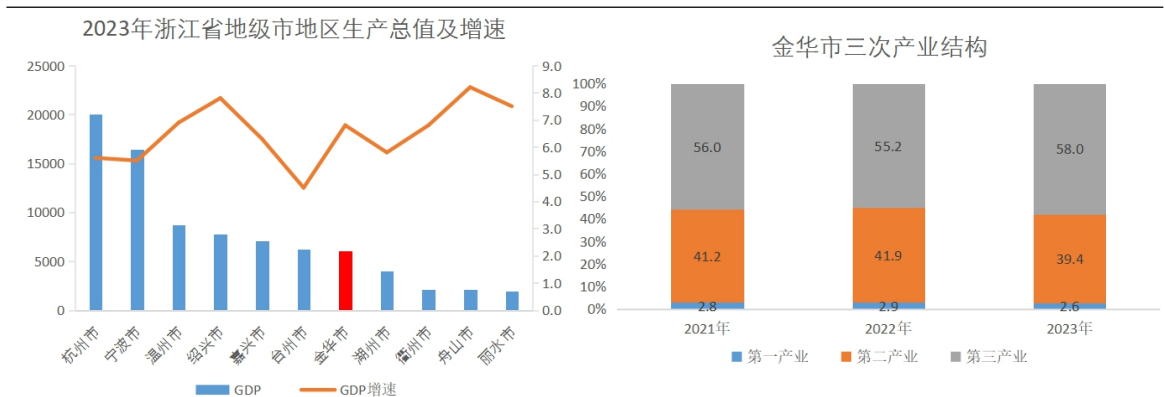
跟踪期内，金华市经济保持增长，经济总量在浙江省位于中游水平，经济实力仍很强

2023年，金华市地区生产总值6011.27亿元，在浙江省下辖各地级市中排名第7位；GDP增速排名第5，为6.8%，增速较去年有所提升。2023年，金华市人均地区生产总值为84133元，同比增长6.4%。从产业结构来看，金华市第三产业在经济总量中占有主导地位，是地区经济增长的主要动力。

固定资产投资方面，2023年，金华市固定资产投资同比增长18.5%，其中第二产业投资增长23.0%，第三产业投资增长17.1%。重点建设项目方面，2023年，金华市省级重点建设项目

53 个，年计划投资 308.2 亿元，其中新增省重点项目 16 个，全年完成投资 468.5 亿元，竣工投产项目 3 个；列入市重点建设实施类项目 432 个，年计划投资 1152 亿元，其中新增项目 170 个，全年完成投资 1403.5 亿元。2023 年，金华市社会消费品零售总额 3141.76 亿元，同比增长 6.0%。进出口方面，2023 年，金华市完成货物贸易进出口总额 7697.5 亿元，同比增长 12.6%，全年有进出口实绩企业 16094 家，比上年净增 1784 家。金华市与 252 个国家和地区建立了贸易关系，其中出口超 10 亿元的国家和地区 92 个，2023 年对“一带一路”沿线国家和地区出口 2490.4 亿元。

图表 14 金华市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5355.44	9.8	5562.47	2.5	6011.27	6.8
人均地区生产总值（元）	75524	-	78086	2.0	84133	6.4
三次产业结构	2.8: 41.2: 56.0		2.9: 41.9: 55.2		2.6: 39.4: 58.0	
规模以上工业增加值	1198.26	21.3	1205.60	3.6	1246.00	4.4
第三产业增加值	2996.41	8.5	3072.22	2.1	3487.45	8.0
全社会固定资产投资	-	16.0	-	13.5	-	18.5
社会消费品零售总额	2881.92	10.3	2965.30	2.9	3141.80	6.0
进出口总额	5880.10	20.8	6838.70	16.3	7697.50	12.6

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，金华市工业经济发展良好，产业转型步伐加快。金华市构建“2+4+X”产业体系，改造提升纺织服装、五金制造 2 个传统产业，重点发展芯光电、新能源汽车及零部件、高端装备制造、生物医药等 4 个现代新兴产业，培育量子计算等若干未来产业。2023 年，“2+4+X”产业集群完成产值 5092.7 亿元，同比增长 2.0%，占全部规模以上工业产值比重为 73.2%；金华市规上工业企业实现增加值 1246.00 亿元，同比增长 4.4%。

跟踪期内，金华市第三产业保持较快增长，对地区经济发展贡献较大。2023 年，金华市第三产业对地区生产总值增长的贡献率为 68.5%。交通运输方面，2023 年，金华市年内公路旅客周转量 16.80 亿人公里，同比增长 84.6%。邮电业方面，2023 年，金华市快递业务收入 372.3 亿元，同比增长 8.9%。房地产业方面，金华市房地产开发房屋施工面积 3845.28 万平方米，同比增长 18.7%；竣工面积 578.32 万平方米，同比增长 187.3%。金华市商品房销售面积 508.16 万平方米，同比增长 10.4%；其中住宅销售面积 472.11 万平方米，同比增长 18.3%。金融资源

方面，金华市资本市场发展良好。截至 2023 年末，金华市共计拥有境内上市公司 40 家；2023 年，上市公司新增融资 54 亿元，其中首次公开发行股票募集资金 27 亿元，再融资 27 亿元。同期末，金融机构本外币各项存款余额 16346.22 亿元，同比增长 14.9%，贷款余额 15959.80 亿元，同比增长 16.5%。

2024 年 1~3 月，金华市地区生产总值为 1445.30 亿元，同比增长 7.1%，其中规模以上工业增加值为 297.18 亿元，同比增长 9.2%，固定资产投资同比增长 9.7%，社会消费品零售总额同比增长 9.2%。

根据金华市《2024 年政府工作报告》，预计 2024 年金华市地区生产总值增长 6%左右，主要经济计划指标增幅普遍高于浙江省平均水平。

跟踪期内，金华市一般公共预算收入有所增长，税收收入占比较高，政府性基金收入对财政收入贡献很大，财政实力仍很强

2023 年，金华市实现一般公共预算收入同比增长 7.50%，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 86.06%。同期，金华市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入在财政收入中占比为 52.31%，对财政收入贡献很大，但政府性基金收入易受房地产市场影响，未来存在一定不确定性。同期，金华市上级补助收入规模较大，是地区财力的重要补充。总体来看，金华市综合财政实力仍很强。

2023 年，金华市一般公共预算支出同比小幅增长，政府性基金支出增长较快。同期，金华市财政自给率为 61.97%，较 2022 年上升 3.1 个百分点；政府负债率逐年上升，总体处于较低水平。

截至 2023 年末，金华市地方政府债务余额为 1690.61 亿元，其中一般债务余额 579.85 亿元，专项债务余额 1110.76 亿元；政府债务率有所上升。债务管控方面，金华市政府落实《金华市政府性债务风险应急处置预案》等文件要求，建立了覆盖地方政府债务限额管理、预算管理、预警管理、风险监控、统计分析、定期报告和信息公开等环节的管理制度。

图表 15 金华市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1.地方财政收入	2069.21	1334.10	1385.78
一般公共预算收入	492.32	489.16	525.80
其中：税收收入	446.59	410.19	452.48
政府性基金收入	1576.89	844.94	859.98
2.上级补助收入	231.84	273.36	258.15
列入一般公共预算的上级补助收入	228.82	268.83	253.68
列入政府性基金的上级补助收入	3.02	4.53	4.47
财政收入（1+2）	2301.06	1607.46	1643.93
1.地方财政支出	2160.96	1811.41	1903.82
一般公共预算支出	791.41	830.40	848.48
政府性基金支出	1369.54	981.01	1055.34
2.上解上级支出	140.99	117.49	244.25
财政支出（1+2）	2301.94	1928.90	2148.07
财政自给率	62.21	58.91	61.97

图表 15 金华市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
地方债务限额	1173.56	1379.51	1690.70
地方债务余额	1167.30	1379.40	1690.61
政府负债率	21.80	24.80	28.12
政府债务率	50.73	85.81	102.84

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出
政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）
资料来源：2021 年、2022 年金华市财政决算报告和 2023 年金华市财政预算执行报告，东方金诚整理

根据金华市《全市和市本级 2023 年财政预算执行情况及 2024 年财政预算》，2024 年，金华市一般公共预算收入预期为 560.11 亿元，同比增长 6.50%，其中税收收入 477.34 亿元；政府性基金预算收入预期为 735.20 亿元，同比下降 14.5%。

2024 年 1~3 月，金华市一般公共预算收入完成 191.81 亿元，同比增长 4.3%。

2. 金华经济技术开发区

跟踪期内，金华经开区经济保持增长，一般公共预算收入有所下降，经济和财政实力仍较强

2023 年，金华经开区地方生产总值 425.77 亿元，同比增长 6.8%；规模以上工业增加值 134.77 亿元，同比增长 7.5%；固定资产投资 192.14 亿元，同比增长 20.3%，44 个省、市重点项目完成投资 128.60 亿元，投资完成率为 126.8%。

2023 年，金华经开区一般公共预算收入为 59.25 亿元，同比增长 25.1%。同期，金华经开区政府性基金收入为 22.99 亿元，同比下降 40.3%。

支出方面，2023 年，金华经开区一般公共预算支出 39.74 亿元，同比增长 19.6%；同期，金华经开区政府性基金支出为 25.59 亿元，同比下降 51.9%。金华经济技术开发区财政自给率大幅提升至 149.09%，自给程度较好。

截至 2023 年末，金华开发区政府债务余额 79.45 亿元。其中一般债务余额 20.30 亿元，专项债务余额 59.15 亿元。

综上所述，东方金诚对金华市和金华经开区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府仍具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

公司作为金华经开区重要基础设施建设主体，跟踪期内，公司在财政补贴方面得到了实际控制人及相关方的支持

除公司外，金华市另有 6 家主要的基础设施建设主体，分别为金华市国有资本运营有限公司（以下简称“金华国资”）、金华市金投集团有限公司（以下简称“金华金投”）、金华市轨道交通集团有限公司（以下简称“金华轨交”）、金华市城市建设投资集团有限公司（以下简称“金华城投”）、金华市交通投资集团有限公司（以下简称“金华交投”）和浙江金华金

义新区发展集团有限公司（以下简称“金义发展”）。其中，金华国资是金华城投、金华交投和金华轨交的母公司，主要负责基建主体管理和国有资产经营等业务；金华轨交负责金华市内的轨道交通建设及运营业务；金华城投负责金华市城市基础设施建设业务；金华交投负责市域重大交通基础设施项目建设业务；金华金投负责基金管理和股权投资业务；金义发展负责金华高新区和原金义都市新区范围内的基础设施建设和土地开发整理业务。总体来看，公司与其他主体基本不存在业务交叉，从事的相关业务具有较强的区域专营性，在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关方的支持。

财政补贴方面，2023年，公司收到财政补贴0.19亿元。截至2023年末，公司收到拨付的安置房（保障房）专项资金3.42亿元、项目专项资金3.47亿元，合计6.89亿元，计入专项应付款科目。

考虑到公司未来将继续保持基础设施建设和土地开发整理领域的专营地位，实际控制人及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对金华市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用较强。

增信措施

金华城投为“17 金华融盛债/PR 融盛债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括“17 金华融盛债/PR 融盛债”本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

金华城投综合财务实力很强，为“17 金华融盛债/PR 融盛债”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用

金华城投是2013年10月22日由金华市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“金华市国资委”）出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币5.00亿元。跟踪期内，根据金华市国资委出具的《金华市国资委关于划转金华市城市建设投资集团有限公司等股权的通知》，公司股东变更为金华市国有资本运营有限公司（以下简称“金华国资公司”），金华城投实际控制人仍为金华市国资委。截至2023年末，金华城投注册资本、实收资本均为人民币10.00亿元，未发生变化。

跟踪期内，金华城投作为金华市重要的基础设施建设主体，仍主要从事金华市范围内的基础设施建设、土地开发整理、水务，以及仪器仪表制造等经营性业务。由于2023年达到竣工结算标准的项目减少，金华城投基础设施建设和土地整理业务结算收入较2022年有所下降，导致当年营业收入同比下滑。金华城投2023年营业收入主要来自于土地整理业务和仪器仪表制造业务，此外，基础设施建设、房地产销售、水务业务、教育业务和医药业务等收入对营业收入形成一定补充。金华城投其他业务收入还包括建材销售、酒店运营等，但单项收入规模较小。毛利方面，2023年，金华城投实现毛利润11.20亿元，同比有所减少；土地整理和仪器仪表制造业务仍是金华城投毛利润的主要来源。同期，金华城投综合毛利率同比亦有所下降。

2023年末，金华城投资产总额为637.73亿元，所有者权益为271.11亿元，负债总额为

366.61 亿元，全部债务为 237.56 元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.49% 和 46.70%，债务率有所增长。跟踪期内，金华城投作为金华市重要的基础设施建设主体，业务仍具有较强的区域专营性，继续获得实际控制人及相关各方的有力支持。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，金华城投流动资产中变现能力较弱的存货占比仍较高，资产流动性较弱；金华城投营业收入有所减少，整体盈利能力仍较弱；金华城投短期有息债务占比较高，面临一定集中偿付压力。

综上所述，东方金诚维持金华城投主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定。金华城投为“17 金华融盛债/PR 融盛债”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

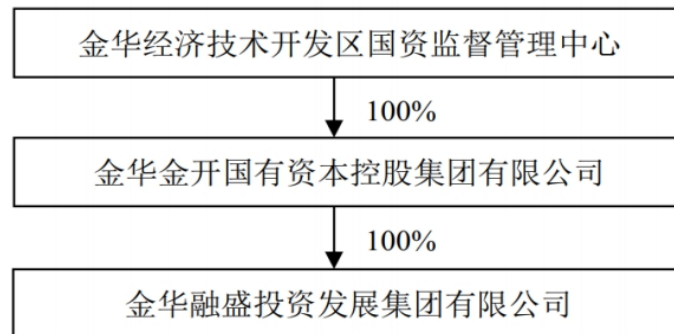
东方金诚认为，公司作为金华经开区重要的基础设施建设主体，业务区域专营性仍较强。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建保障房和土地开发整理的投资规模较大，面临一定的资本支出压力；资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比较高，资产流动性仍较弱；债务结构趋于短期化，存在一定的集中偿付压力。

金华市经济实力很强，其下辖的金华经开区经济保持增长，一般公共预算收入有所下降，经济和财政实力仍较强。跟踪期内，公司在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关方的支持。金华城投为“17 金华融盛债/PR 融盛债”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

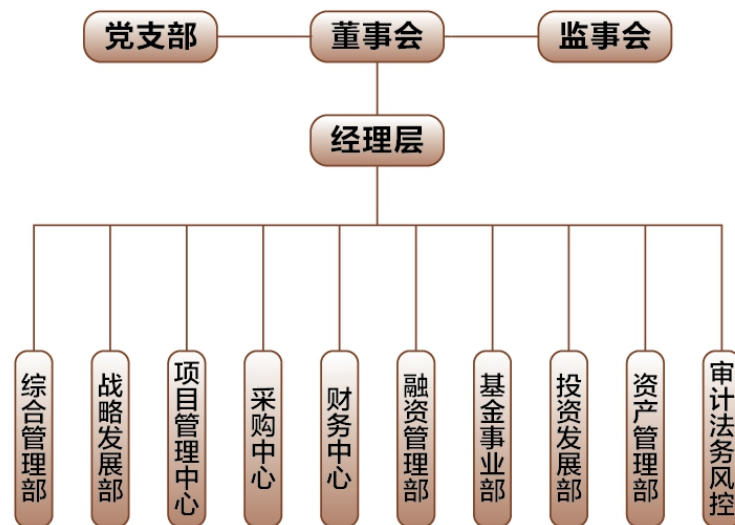
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“17 金华融盛债/PR 融盛债”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2023 年末金华融盛对外担保明细（单位：亿元）

担保方	担保金额	企业性质
金华金开国有资本控股集团有限公司	14.27	国有企业
金华万域科技有限公司	4.10	国有企业
金华金开产融发展有限公司	17.97	国有企业
浙江浙中城市建设有限公司	10.00	国有企业
金华金开城市更新发展有限公司	6.20	国有企业
金华盛达投资发展有限公司	2.50	国有企业
合计	55.04	-

附件三：金华融盛主要财务数据和指标

项目名称	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 3 月 (末)
主要财务数据 (单位: 亿元)				
资产总额	516.18	536.54	553.10	556.49
存货	232.54	291.56	300.91	310.83
其他应收款	91.44	63.69	55.90	54.27
投资性房地产	45.83	47.29	42.75	42.75
无形资产	39.79	39.62	38.59	38.34
负债总额	329.99	349.33	344.74	348.04
应付债券	139.38	139.18	92.75	96.00
长期借款	77.62	81.16	82.76	79.43
一年内到期的非流动负债	44.30	53.92	76.28	56.53
长期应付款	22.83	20.49	10.59	10.24
全部债务	292.42	298.87	266.00	-
其中: 短期有息债务	57.78	67.94	86.79	-
所有者权益	186.19	187.21	208.36	208.45
营业收入	25.95	34.97	37.90	9.96
净利润	1.71	1.79	1.72	0.21
经营活动产生的现金流量净额	-14.73	-1.75	5.82	12.71
投资活动产生的现金流量净额	-23.43	-1.36	-1.66	-1.19
筹资活动产生的现金流量净额	47.49	-3.50	12.16	-23.05
主要财务指标				
营业利润率 (%)	-1.08	11.14	11.00	-
净资产收益率 (%)	0.92	0.95	0.82	-
现金收入比 (%)	161.16	50.40	110.06	76.01
资产负债率 (%)	63.93	65.11	62.33	62.54
货币资金短债比 (倍)	0.63	0.36	0.47	-
长期债务资本化比率 (%)	55.76	55.23	46.24	-
全部债务资本化比率 (%)	61.10	61.48	56.07	-
流动比率 (%)	470.21	412.56	285.90	280.64
速动比率 (%)	190.89	125.84	87.73	80.87
现金比率 (%)	43.76	24.07	26.88	18.81
经营现金流动负债比 (%)	-17.69	-1.72	3.83	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.30	0.28	0.35	-
全部债务/EBITDA (倍)	59.44	58.13	52.23	-

附件四：担保人金华城投主要财务数据及指标

项目名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	360.49	554.05	637.73
货币资金	22.86	26.15	28.56
其他应收款	1.97	11.00	29.81
存货	286.34	299.80	311.02
固定资产	6.59	92.65	100.78
在建工程	7.25	37.05	45.41
负债总额	194.40	284.09	366.61
全部债务	160.23	198.35	237.56
短期有息债务	49.23	52.18	79.87
所有者权益	166.09	269.96	271.11
营业收入	26.16	67.70	57.51
净利润	2.01	3.78	1.47
经营活动产生的现金流量净额	-8.77	13.16	-7.67
投资活动产生的现金流量净额	-1.65	-8.51	-22.08
筹资活动产生的现金流量净额	20.10	-11.84	32.12
主要财务指标			
营业利润率（%）	17.93	19.45	18.46
总资本收益率（%）	0.90	1.38	1.07
净资产收益率（%）	1.21	1.40	0.54
现金收入比率（%）	123.25	108.18	99.96
资产负债率（%）	53.93	51.28	57.49
长期债务资本化比率（%）	40.06	35.13	36.77
全部债务资本化比率（%）	49.10	42.35	46.70
流动比率（%）	468.32	363.51	253.23
速动比率（%）	55.91	60.20	59.12
现金比率（%）	32.92	26.46	17.82
货币资金短债比（倍）	0.46	0.50	0.36
经营现金流动负债比率（%）	-12.63	13.31	-4.79
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	1.18	0.99
全部债务/EBITDA（倍）	41.72	18.42	21.54

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。