



内部编号: 2024060771

## 2021年第一期金华融盛投资发展集团有限公司公司债券

# 跟踪评级报告

上海新世纪

项目负责人: 罗媛媛 lyy@shxsj.com  
项目组成员: 周晓庆 zxq@shxsj.com  
评级总监: 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](http://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.

## 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。

本报告并非是某种决策的结论、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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

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。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

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。

## 评级概要

编号:【新世纪跟踪(2024)100641】

评级对象: 2021年第一期金华融盛投资发展集团有限公司公司债券

21 金华融盛债 01

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪: AA/稳定/AA/2024年6月28日

前次跟踪: AA/稳定/AA/2023年6月27日

首次评级: AA/稳定/AA/2021年7月21日



## 评级观点

### 主要优势:

- 区域发展环境较好。金华市经济发展水平较高,金华经开区为金华市唯一的国家级开发区,产业特色鲜明,为金华融盛的业务开展创造了有利的外部环境。
- 业务地位重要。金华融盛是经开区重要的基础设施项目建设主体,承担经开区内基建项目建设、土地整理、保障房建设等业务,区域专营性较强。
- 政府及股东支持。跟踪期内,金华融盛继续获得政府财政补贴,同年子公司金开城投获少数股东资金注入。

### 主要风险:

- 资金平衡压力。金华融盛在经开区基础设施建设、土地整理及保障房建设等业务领域沉淀了资金,而项目结算回款相对滞后,且后续仍有持续的投资需求,预计公司将面临一定的资金平衡压力。
- 债务负担较重。跟踪期内,金华融盛整体债务规模有所下降,但债务负担仍较重,存在一定的即期债务偿付压力;同时考虑到公司后续仍有大量投资需求,未来公司债务仍有进一步扩张压力。
- 资产流动性偏弱。金华融盛资产集中在基础设施、土地整理和安置房项目建设投入,且被其他区属企业等占用大额资金,其变现和回收进度存在不确定性,公司整体资产流动性偏弱。

## 评级结论

通过对金华融盛及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司AA主体信用等级;认为上述债券还本付息安全性很强,并维持上述债券AA信用等级。

## 未来展望

本评级机构预计金华融盛信用质量在未来12个月持稳,维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
<b>发行人母公司口径数据:</b>				
货币资金(亿元)	24.14	19.76	32.99	25.61
刚性债务(亿元)	193.14	192.34	156.10	135.50
所有者权益(亿元)	119.75	121.66	123.59	123.72
经营性现金净流入量(亿元)	-26.62	6.66	14.18	17.26
<b>发行人合并口径数据及指标:</b>				
总资产(亿元)	516.18	536.54	553.10	556.49
总负债(亿元)	329.99	349.33	344.74	348.04
刚性债务(亿元)	293.81	298.82	265.94	247.87
所有者权益(亿元)	186.19	187.21	208.36	208.45
营业收入(亿元)	25.95	34.97	37.90	9.96
净利润(亿元)	1.71	1.79	1.72	0.21
经营性现金净流入量(亿元)	-14.73	-1.75	5.82	12.71
EBITDA(亿元)	4.92	5.14	5.14	—
资产负债率[%]	63.93	65.11	62.33	62.54
权益资本/刚性债务[%]	63.37	62.65	78.35	84.10
长短期债务比[%]	296.37	243.52	127.04	123.69
短期刚性债务现金覆盖率[%]	63.18	36.05	47.05	42.18
EBITDA/利息支出[倍]	0.31	0.28	0.35	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02	—

注: 发行人数据根据金华融盛经审计的 2021-2023 年及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型: 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)

评级要素		风险程度
个体信用	业务风险	2
	财务风险	4
	初始信用级别	aa-
	合计调整	0
	其中: ①ESG 因素	0
	②表外因素	0
	③业务持续性	0
	④其他因素	0
	个体信用级别	aa-
外部支持	支持因素	+1
主体信用级别		AA

调整因素: (0)

无

支持因素: (+1)

金华融盛为金华经开区重要的基础设施建设主体, 可获政府支持。

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2021 年第一期金华融盛投资发展集团有限公司公司债券（简称“21 金华融盛债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据金华融盛提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对金华融盛的财务状况、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。

经国家发展和改革委员会批复同意（发改企业债券[2021]79 号），该公司于 2021 年 7 月公开发行了本金为 10 亿元的 21 金华融盛债 01，票面利率为 5.45%，期限为 7 年，附设第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权；2024 年 6 月 11 日，公司发布了本次债券的回售提示性公告，计划于 2024 年 7 月 26 日进行债券全额回转售。目前募投项目已基本完工，截至 2024 年 4 月末，金开金西智造园项目、金华氢能国际科创园新建厂房及附属绿化工程和金开现代智造园（浙中汽摩配小微企业园）等三个募投项目合计已投资 8.51 亿元，已使用募集资金 6.00 亿元，剩余 4.00 亿元募集资金已全部用于补充营运资金。

图表 1. 本期债券募集资金投资项目概况

项目名称	项目总投资 (万元)	项目已投资 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	已使用募集资金 (万元)
金开金西智造园项目	27480.00	26106.00	19000.00	19000.00
金华氢能国际科创园新建厂房及附属绿化工程	9992.90	9992.90	6200.00	6200.00
金开现代智造园（浙中汽摩配小微企业园）	49958.00	49958.00	34800.00	34800.00
<b>合计</b>	<b>87430.90</b>	<b>85056.90</b>	<b>60000.00</b>	<b>60000.00</b>

注：根据金华融盛公司所提供数据整理（截至 2024 年 4 月末）

## 数据基础

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023 年的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 2024 年度第一季度财务数据未经审计。公司执行企业会计准则及其补充规定。公司自 2023 年 1 月 1 日开始执行《企业会计准则解释第 16 号》，并对 2023 年度财务报表期初数进行追溯调整数，该会计政策变更对 2023 年度财务数据影响有限。

跟踪期内，该公司无偿划拨取得 1 家二级控股子公司金华程阔科技有限公司；同时 2 家二级子公司金华鑫大科技有限公司和金华务新科技有限公司由二级子公司金华荣鑫科技有限公司吸收合并，并于 2023 年 6 月注销。目前来看，划入子公司资产体量不大，其对公司整体经营状况及财务表现影响较小。2024 年第一季度，公司合并范围减少一家子公司为金华金开智睿科技有限公司。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内的子公司共 34 家，其中一级子公司 7 家。

## 业务

金华市下辖义乌、永康、东阳等全国知名经济强县（县级市），经济发展水平较高。2023 年金华市经济恢复较快增长，当年财税增长拉动一般公共预算收入规模上升，政府性基金收入基本维持上年规模。金华经开区主要位于中心城区，地理位置良好，2013 年与金西经济开发区建制整合后，腹地有所拓展。现金华经开区以新能源汽车、生物医药和信息经济为主导产业，产业特色较为鲜明。

跟踪期内，该公司仍是金华经开区重要的基础设施建设主体，当年土地整理业务资金回笼加快，代建项目收入

和园区服务收入稳步增长。公司对基建、土地整理、保障房等项目投资力度仍较大，且后续存在持续投资需求；加之自营项目继续推进，未来公司面临的资金平衡及市场化项目租售压力仍较大。

## 1. 外部环境

### （1）宏观因素

2024年第一季度，全球经济景气度和贸易活动有所好转，经济体间的分化持续。经济增长与通胀压力的差异或促使欧洲央行较美联储更早开启降息，日本央行退出负利率政策在短期内的影响有限；持续攀升的债务规模推升风险，特别是在强势美元与利率高位的背景下，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济平稳开局，为实现全年增长目标打下良好基础，但仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。就业形势总体平稳，价格水平在低位运行。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产稳步提升，企业经营绩效边际改善，其中有色、化工及电子信息制造表现相对较好。消费增速回落，维持服务消费强、商品消费偏弱的格局，促消费政策的成效有待释放；制造业、基建投资增速均回升，房地产投资继续收缩；出口改善的持续性有待观察，对美欧日出口降幅明显收窄，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币有效汇率基本稳定，境外机构对境内股票、债券投资规模增加。

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；短期内宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，财政支出节奏较上年加快，专项债及超长期国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，保持流动性合理充裕，央行在通过降准、“降息”促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增速有所放缓：基数效应的褪去及居民大额商品的消费意愿不足导致消费增速回落；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；出口表现仍具不确定性，价格回升和海外制造业补库或带动出口增速有所提高。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

### （2）行业因素

在我国基础设施建设快速推进的过程中，城投企业作为其中的主要参与者，发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。而后，政府隐性债务的管理及化解也被提上日程。坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量成为地方债务风险管控的主基调，也是城投债务管控的主导方向。一方面，地方政府通过城投新增融资的行为受限，城投企业融资环境总体趋严；但另一方面，基础设施建设在稳增长中的作用仍受到肯定，存量融资的接续工作始终受到重视，政策端为隐性债务周转仍留有空间。

主要受房地产及土地市场行情下滑，公共卫生支出等需求扩大影响，地方财政给予城投的回款进度放缓，城投企业债务周转压力有所加大。短期内，金融资源化债是相对主要且有效的化债方式，尤其在中央提出制定实施一揽子化债方案后，地方积极落实响应，特殊再融资债券等化债措施较快落实，此外政策端有意引导商业银行参与化债，央行也表示必要时对债务负担相对较重的地区提供应急流动性支持。短期内化债求稳的政策意图相对明确，城投债务周转的安全性预期得到加强。

政策导向支持地方政府通过并购重组、注入资产等方式，逐步剥离融资平台政府融资功能，转型为市场化企业。中期来看，政府投资带动作用仍被强调，保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设属需积极推动的领域，数字经济、先进制造业和现代服务业等相关服务于区域经济转型的引导性投资列于重要地位。在企业与政府推行市场化合作的基础上，相关基础设施和重大项目建设有望持续获得金融支持。与此同时，地方的

化债进程将持续推进，在已明确的分级责任机制下，自上而下的债务管控持续严格，高级别平台的统筹职能或被加强，低层级平台融资自主性或受考验。

长期来看，无实业支撑的投融资平台的发展空间受限，城投企业需提高自身收入及资产质量以保障可持续经营能力，其可通过参与城市运营、提供城市服务、进行产业投资等获取市场化现金流，并逐步化解存量债务。城市服务收入的规模化与经济化，产业对基建的反哺对区域的经济水平、资源禀赋、人口集聚等具有较高要求，各地城投转型资源条件存在较大差异。从全国范围来看，由于各地资源禀赋和经济发展水平不同，城投转型也将呈现差异化特征。

### (3) 区域因素

金华市为浙江省下辖地级市，位于浙江省中部，东邻台州，南毗丽水，西连衢州，北接绍兴、杭州。金华市现辖婺城、金东2个市辖区和武义、浦江、磐安3个县，代管兰溪、义乌、东阳、永康4个县级市，总面积10941.42平方千米。截至2023年末全市常住人口716.3万人，城镇化率70.4%。

金华市下辖义乌、永康、东阳等全国知名经济强县（县级市），经济发展水平高，经过多年发展，金华市已形成了以金属制品、医药制造、电气机械和器材制造、纺织服装服饰、汽车制造等传统产业为主导的格局，地方经济发展水平较高。2023年，金华市实现地区生产总值6011.27亿元，按可比价格计算增长6.8%，增速较上年提升4.3个百分点。全市三次产业结构由2022年的2.9:41.9:55.2调整为2023年的2.6:39.4:58.0，产业结构不断优化。2024年第一季度，金华市实现地区生产总值1445.30亿元，增速为7.1%。

图表2. 金华市主要经济数据

指标	2021年		2022年		2023年		2024年第一季度	
	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）	金额	增速（%）
地区生产总值（亿元）	5355.44	9.8	5562.47	2.5	6011.27	6.8	1445.30	7.1
人均地区生产总值（万元）	7.55	--	7.81	--	8.41	6.4	--	--
人均地区生产总值倍数（倍） <sup>1</sup>	0.93	--	0.91	--	0.94	--	--	--
城镇居民人均可支配收入（万元）	6.74	--	6.96	--	7.36	--	--	--
工业增加值（亿元）	1921.52	13.9	2020.99	--	--	--	--	--
全社会固定资产投资（亿元）	--	16.0	--	13.5	--	18.5	--	9.7
社会消费品零售总额（亿元）	2881.92	10.3	2965.30	2.9	3141.76	6.0	845.60	9.2
进出口总额（亿元）	5880.10	20.8	6838.74	16.3	7697.50	12.6	--	--

注：根据金华市国民经济和社会发展统计公报、季度数据整理

近年来金华市传统产业发展压力增大，全市加快推进工业转型步伐，同时以数字经济、智慧物流、影视文化为特色的现代服务业持续发展。2023年，全市规模以上工业增加值完成1246.05亿元，同比增长4.4%，增速较上年加快0.8个百分点。其中高新技术产业、装备制造业、战略性新兴产业、数字经济核心产业制造业等新兴产业增加值分别增长4.3%、4.7%、6.2%、2.5%。“2+4+X”产业集群<sup>2</sup>完成产值5092.7亿元，占全部规模以上工业产值比重达73.2%，较2022年提高0.4个百分点。

投资、消费和外贸是金华市经济增长的主要动力。投资方面，2023年，全市固定资产投资增速为18.5%，其中民间投资增长7.4%，交通、水利和能源投资增长9.7%，高新技术产业投资增长48.0%，制造业投资增长19.5%。消费方面，2023年全市社会消费品零售总额为3141.76亿元，比上年增长6.0%，消费市场稳定恢复。外贸方面，2023年全市完成货物贸易进出口总额7697.5亿元，比上年增长12.6%，其中，出口总额6630.7亿元，增长11.3%；进口总额1066.9亿元，增长20.9%。

2023年，房地产政策环境整体延续上年末以来宽松态势，金华市主要加速项目竣工建设，助力房地产市场平稳发展，但居民收入预期弱、房价下跌预期仍在等因素依然制约着市场修复节奏，新房市场调整态势未改。2023年楼市销售端虽有一定恢复，但仍未出现明显回温。土地市场方面，金华市土地市场仍呈现收缩态势，2023年成交土地面积和总价分别较上年减少35.12%和23.01%至1419.65万平方米和641.83亿元，住宅用地价格仍保持坚

<sup>1</sup> 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

<sup>2</sup> 指五金制造、芯光电等2个千亿产业集群以及拓展高端装备、前沿新材料、生物医药及医疗器械等4个500亿级产业集群。

挺，当年为 1.45 万元/平方米，带动土地成交均价略微上行。

图表 3. 金华市主要房产开发指标情况（单位：亿元、万平方米、%）

指标	2021 年		2022 年		2023 年	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速
房屋施工面积	3609.76	9.1	3238.93	-10.3	3845.28	18.7
房屋竣工面积	210.25	-39.9	201.27	-4.3	578.32	187.3
商品房销售面积	724.35	9.7	460.33	-36.4	508.16	10.4
其中：住宅销售面积	631.06	4.2	398.96	-36.8	472.11	18.3
商品房销售额	1236.73	--	841.21	--	--	--
其中：住宅销售额	1144.39	--	778.92	--	--	--

注：根据金华市统计年鉴及金华市国民经济与社会发展统计公报整理

图表 4. 金华市土地市场交易情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
<b>土地出让总面积（万平方米）</b>	<b>1733.31</b>	<b>2188.10</b>	<b>1419.65</b>	<b>291.72</b>
其中：工业用地出让面积（万平方米）	859.28	1234.41	796.56	227.17
商办用地出让面积（万平方米）	130.90	277.54	137.97	24.69
综合用地出让面积（万平方米）	556.31	322.11	32.95	0.11
住宅用地出让面积（万平方米）	100.81	261.16	326.92	20.13
其他用地出让面积（万平方米）	86.02	91.87	125.25	19.61
<b>土地出让总价（亿元）</b>	<b>1329.19</b>	<b>833.64</b>	<b>641.83</b>	<b>62.96</b>
其中：工业用地出让总价（亿元）	66.80	82.95	58.60	15.41
商办用地出让总价（亿元）	73.87	106.57	65.95	10.45
综合用地出让总价（亿元）	1047.28	292.65	30.39	0.05
住宅用地出让总价（亿元）	130.33	342.25	473.35	34.50
其他用地出让总价（亿元）	10.92	9.22	13.54	2.56
<b>土地出让均价（万元/平方米）</b>	<b>0.77</b>	<b>0.38</b>	<b>0.45</b>	<b>0.22</b>
其中：工业用地出让均价（万元/平方米）	0.08	0.07	0.07	0.07
商办用地出让均价（万元/平方米）	0.56	0.38	0.48	0.42
综合用地出让均价（万元/平方米）	1.88	0.91	0.92	0.43
住宅用地出让均价（万元/平方米）	1.29	1.31	1.45	1.71
其他用地出让均价（万元/平方米）	0.13	0.10	0.11	0.13

注：根据中指数据库整理

2023 年金华市一般公共预算收入 525.80 亿元，同比增长 7.5%；税收收入占比 86.06%，财政收入质量较好。支出方面，2023 年全市一般公共预算支出为 848.48 亿元，一般公共预算自给率为 61.97%，财政自给程度较为一般。受房地产市场持续低迷影响，金华市土地出让收入减少，政府性基金预算收入基本维持上年规模，为 859.98 亿元。同期全市政府性基金预算支出为 1055.34 亿元，政府性基金预算自给率为 81.49%，总体处于良好水平。政府债务方面，近年金华市政府债务规模增长较快，截至 2023 年末全市政府债务余额为 1690.61 亿元，债务余额控制在财政部批准的限额之内。金华市融资环境好，根据 DM 数据，2023 年度金华市主要城投平台发行债券金额共计 591.97 亿元，实现净融资 159.24 亿元，发行规模及净融资规模同比均有所上升。

图表 5. 金华市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
一般公共预算收入	492.32	489.16	525.80

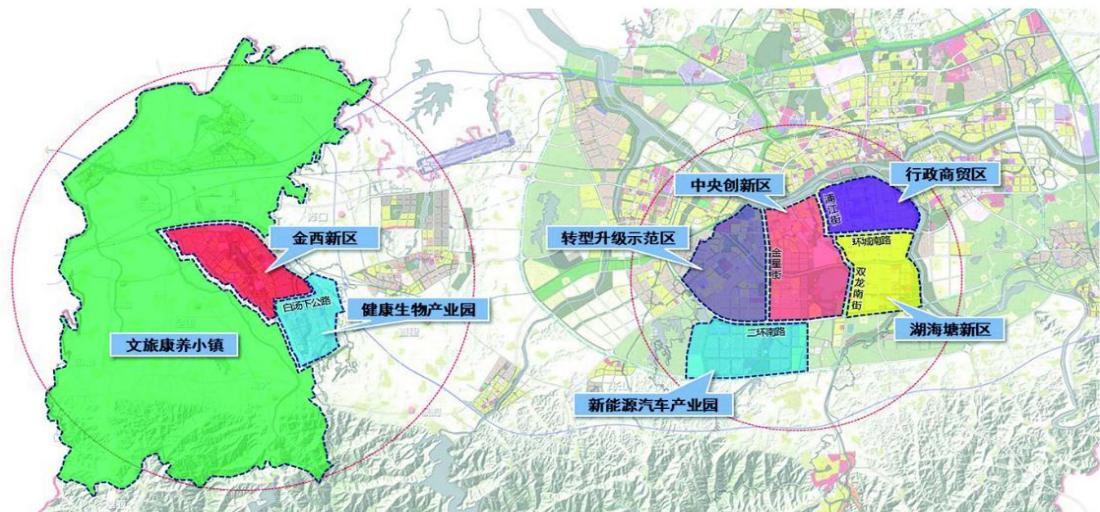
指标	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)
其中：税收收入	446.59	410.19	452.48
一般公共预算支出	791.41	830.40	848.48
政府性基金预算收入	1576.89	844.94	859.98
其中：国有土地使用权出让收入	1459.73	723.98	657.60
政府性基金预算支出	1369.54	981.01	1055.34
政府债务余额	1167.30	1379.40	1690.61

注：根据金华市 2021-2022 年财政决算报告、2023 年财政预算执行报告整理

金华经济技术开发区（简称“金华经开区”或“经开区”）成立于 1992 年，次年成为省级开发区，2010 年升级为国家级经济技术开发区，2013 年 10 月与金西经济开发区建制整合，实行“一块牌子、统一对外，一套班子、统筹管理”，以扩大发展空间及促进产业优化布局。整合后的金华经开区行政管辖面积 261.8 平方公里，建成面积近 50 平方公里，下辖 1 乡 3 镇 4 街道，106 个行政村，53 个社区，集聚人口近 50 万，其中户籍人口 26 万。

经过 20 余年的发展，金华经开区实现了从传统加工制造业为主到先进制造业与现代服务业并举的转型升级，并在综合考虑区位交通、资源环境和发展基础等因素以及结合城市功能分区的前提下，设计了八大平台的产业空间格局，促进产城融合、城乡互动。其中，原经开区（现江南区块）随着市区建设规划已处于中心城区，商贸及房地产业发展区域优势突出，因此中央创新区、行政商贸区等平台在此规划；原金西开发区（现金西区块）位于金华市西部，距市中心 25 公里，凭借其丰富的可用土地资源以及便捷的铁路、公路对外交通路网，定位以发展工业为主，旅游商贸相配套，金西新区、文旅康养小镇、健康生物产业园等平台坐落于此。

图表 6. 金华市经开区规划图



注：来自金华经济技术开发区网站

凭借产业基础以及政府引导支持，金华经开区新能源汽车、生物医药和信息经济主导产业已经形成一定规模，产业特色较为鲜明。同时近年来经开区加快产业转型，工业经济发展良好。2023 年经开区实现地区生产总值 425.77 亿元，增速较上年提升 2.7 个百分点至 6.8%。同年，规模以上工业总产值为 751.44 亿元，增速为 7.0%；规模以上工业增加值 134.77 亿元，增速为 7.5%。从具体产业来看，经开区新能源汽车产业园已集聚了零跑科技、衡远动力、万里扬、今飞凯达、弘驰科技、绿源电动车、易途电动车等一批汽车整车、零部件企业；健康生物产业园平台主要涵盖了医药化工、医疗器械和生命科技等多类型业态，已入驻包括花园生物、康恩贝、亚峰药厂、巴奥米特等一批行业龙头企业；信息经济已聚集包括亿博网络、齐聚科技、天格信息及苏宁易购等在内的诸多互联网企业。

2023 年，金华经开区招商引资成果显著，固定资产投资明显加快。全区全年完成固定资产投资 192.14 亿元，同比增长 20.3%。全年签约项目 27 个，总投资 226.28 亿元，其中亿元以上制造业项目 20 个，总投资 198.13 亿元，10 亿元以上制造业项目落地 9 个，总投资 96.6 亿元。2023 年，金华经开区房地产投资额保持增长，当年完成投资 81.22 亿元，增长 17.20%。未来，金华开发区将继续锚定“省高能级战略平台”，整合提升中央创新城、新能

源及高端装备制造产业园、健康生物产业园等重点产业平台，抓好湖海塘以西重点区块开发，还要加快金西文旅康养新城建设，打造大都市区后花园，同时，推进新一轮“腾笼换鸟、凤凰涅槃”“新四破”专项行动，整治低效用地，加快老旧小区改造提升和城中村改造，重点打造“一横”—沿江产城融合带和“一纵”—中央创新带。

2023年，金华经开区一般公共预算总收入完成59.25亿元，增长25.1%，其中地方一般公共预算收入完成27.95亿元，增长12.7%，区级一般公共预算收入完成15.05亿元，同比增长11.6%。同年一般公共预算支出为39.74亿元。政府性基金收入是经开区财政的重要支撑，主要来源于国有土地使用权出让收入，但受限于土地市场表现，收入规模持续弱化，2023年金华经开区政府性基金收入完成22.99亿元，同比下降40.28%，其中国有土地使用权出让收入同比下降41.8%至21.85亿元。截至2023年末，经开区政府债务余额为79.45亿元，同比增长6.68%，其中经开区一般债务和专项债务余额分别为20.30亿元和59.15亿元，均控制在债务限额内。

## 2. 业务运营

### （1）业务地位

跟踪期内，该公司仍是金华经开区重要的基础设施建设主体，主要负责经开区内基础设施建设、土地整理、保障房建设等业务。

### （2）经营规模

2023年，该公司实现营业收入37.90亿元，同比增长8.37%，主要因代建项目及土地整理结算加快。跟踪期内，公司基础设施和保障房代建收入仍是公司收入的主要来源，2023年结算收入占比42.82%；同年公司多个区块开发完成并移交，当年土地整理收入大幅提升至10.37亿元，占比27.37%；公司园区服务板块主要包括安保、场地服务、人力资源、房屋租售及物业费等，随着服务范围扩大以及服务能力提升而逐年增长，当年实现收入7.76亿元。此外，房产项目观湖蓝庭持续结转，当年实现房产销售收入3.46亿元，占比9.12%。2024年第一季度，公司实现营业收入9.96亿元，仍主要来源于代建业务和园区服务。

图表 7. 2021 年以来公司营业收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末		2024 年第一季度/末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	516.18	-	536.54	-	553.10	-	556.49	
营业收入	25.95	100.00	34.97	100.00	37.90	100.00	9.96	100.00
其中: 工程代建	8.57	33.04	14.31	40.93	16.23	42.82	4.47	44.86
土地整理	--	--	1.69	4.84	10.37	27.37	3.31	33.22
房产销售	5.46	21.03	7.67	21.93	3.46	9.12	--	--
园区服务板块	5.97	23.00	7.73	22.11	7.76	20.48	2.12	21.25
商品销售	5.63	21.69	2.87	8.20	--	--	--	--
其他	0.32	1.24	0.70	1.99	0.08	0.22	0.07	0.68

注: 根据金华融盛提供的资料整理

#### A. 基础设施建设

该公司负责经开区授权片区内的市政基础设施、公共服务设施的投资建设任务, 承接主体包括公司本部及子公司金华金开城市建设投资集团有限公司(简称“金开城投”)等。跟踪期内, 公司经营模式仍为委托代建, 委托方为金华金开产融发展有限公司(简称“金开产融”)和浙江浙中城市建设集团有限公司(简称“浙中城建”)<sup>3</sup>。公司按照委托方的要求自主进行建设、投资, 委托方按照工程进度, 每年对公司相关项目进行结算, 并按照约定的投资回报率(一般为 10%-20%)、逐步支付公司代建投资形成的工程款。项目建设资金由公司负责筹集。

跟踪期内, 为了配合经开区基础设施建设完善, 该公司持续进行大额代建投入, 2023 年末账面代建基建项目成本达到 107.60 亿元(计入存货-工程项目成本)。当年“四破”清理整治综合工程项目完工并验收通过, 委托方对项目成本结算, 公司相应确认代建项目收入 11.89 亿元。截至 2024 年 3 月末, 公司主要在建代建项目累计投资 108.42 亿元, 已回笼 50.69 亿元, 仍有较大规模的代建款未到位。

目前该公司在建代建项目较多, 截至 2024 年 3 月末公司主要代建基建项目详见下表。其中部分历史存量项目由于项目周期较长, 在项目实施建设的过程中, 根据实际情况调整了项目投资体量, 存在个别超支现象。

图表 8. 截至 2024 年 3 月末公司在建主要代建基建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	已完成投资	已回笼资金	未来投资计划		
				2024 年	2025 年	2026 年
“四破”清理整治综合工程	15.00	16.78	15.64	--	--	--
健康生物产业园工程	12.50	14.56	7.74	--	--	--
低丘缓坡综合开发利用工程	8.00	11.06	7.10	--	--	--
汤溪镇新农村建设项目	3.00	2.96	3.59			
金西黄土丘陵改造项目	2.50	2.47	2.27	--	--	--
城市有机更新项目	15.00	15.04	6.73	--	--	--
老旧小区改造	18.00	17.17	2.50	1.50	--	--
城中村改造	3.00	3.02	0.88	--	--	--
湖海塘区块建设项目	10.50	10.50	1.37	--	--	--
钱塘江治理衢江堤防加固	3.00	1.98	0.41	0.24	--	--
信息产业园项目	13.50	12.88	2.47	0.02	--	--
合计	104.00	108.42	50.69	1.76	--	--

注: 根据金华融盛提供的资料整理

此外, 为促进经开区产业转型升级, 助力信息产业的发展, 同时增强自身的经营造血能力, 该公司也有进行自营

<sup>3</sup> 浙中城建、金开产融和金开城发均由金华经开区国资委控股, 负责江南区块不同片区开发。

项目开发。其中，金华信息经济产业园项目单体投资最大，计划总投资为 50.00 亿元，其中项目资本金 25.00 亿元，其余 25.00 亿元已通过发行项目收益债筹集，截至 2023 年末该项目已投资 47.5 亿元，一期项目已经完工，2023 年实现租赁和销售收入分别为 1.10 亿元和 0.56 亿元，二期项目建设进度约为 95%。项目完工后收入主要来源写字楼、商业及车库的销售出租收入、酒店及娱乐收入、物业费及广告费收入。此外，公司还有和悦邻里中心、氢能国际科创园新建厂房及附属绿化工程、金华程华科技有限公司集成电路及半导体生产基地（一期、二期）、湖畔里、创金大厦、金华未来财富中心建设项目等自营项目，上述项目计划总投资合计 28.63 亿元，截至 2023 年末已投资 11.77 亿元。2023 年房产项目观湖蓝庭持续结转，公司实现房产销售收入 3.46 亿元，目前观湖蓝庭商住项目已售罄，仅有少量配套人才房待售。考虑到公司市场化项目易受区域经济发展、产业引入等影响，收益不确定，同时代建基建项目回款较为滞后，公司仍有一定资金平衡压力。

#### B. 土地整理

该公司本部及金开城投受金华经开区片区开发主体委托对一定区域范围内的土地进行整理，委托单位包括浙中城建、金开产融和金华金开城市发展有限公司（简称“金开城发”）。公司土地整理内容包括地块的农用转用、征用、拆迁、补偿、人员安置、场地平整及配套设施建设等。资金方面，项目开展过程中产生的各项费用均由公司先行垫付，在完成土地整理后由公司协助组织竣工验收工作并将验收合格的项目移交委托方；委托方按照做地成本加成一定比例与公司进行结算。

跟踪期内，该公司整理的秋滨街道蟠龙等村区块、新能源汽车产业园区块、苏孟后山村、桥儿头村区块完成移交并结算，2023 年及 2024 年第一季度，公司确认土地整理业务收入 10.37 亿元和 3.31 亿元。跟踪期内，随着经开区片区开发持续推进，公司土地整理持续投入，截至 2024 年 3 月末，公司在开发的主要地块共 7 个，总面积 28088.17 亩，规划总投资 126.07 亿元，同期末尚未出让的账面土地整理成本余额 107.11 亿元。公司暂无拟开发的土地整理项目。

图表 9. 截至 2024 年 3 月末公司主要在整理土地情况（单位：亩、亿元）

项目名称	项目周期 <sup>4</sup>	土地面积	规划总投资	尚未出让的 账面土地整 理成本	未来投资计划		
					2024 年	2025 年	2026 年
武义江以西区块	2016-2024	1841.00		3.82	--	--	--
峙垅湖区块	2016-2024	490.00	16.00	4.60	--	--	--
现代服务业区块	2016-2024	247.00		2.90	--	--	--
金义东城际铁路项目	2016-2024	540.00	2.07	2.24	--	--	--
江南核心区及苏孟乡部分城 中村改造项目	2018-2025	9800.00	40.00	32.52	4.21	2.39	0.88
湖东新城区城中村改造项目	2021-2027	12000.00	50.00	46.86	2.58	0.56	--
未来社区征迁项目	2022-2027	3170.17	18.00	14.17	1.50	0.44	1.89
合计	--	<b>28088.17</b>	<b>126.07</b>	<b>107.11</b>	<b>8.29</b>	<b>3.39</b>	<b>2.77</b>

注：根据金华融盛提供的资料整理

#### C. 保障房建设

该公司从事区域内保障房的开发建设业务，主要由下属子公司金华智园置业有限公司（简称“智园置业”）负责开展。智园置业自成立以来，在经开区管委会的规划下，承担经开区内大部分保障房的建设任务，开发资金由公司自筹，委托单位为浙中城建。公司承担在项目建设过程中的手续办理、项目实施、组织管理等工作，在项目建成后协助组织竣工验收工作并将验收合格的项目移交委托方；委托方按照项目成本加成 10%-20% 的比例与公司进行项目款结算、支付公司保障房代建工程款。

2023 年，委托方对该公司兰桂院、苏桂院、东坡院和金湖雅苑等多个安置房进行结算，核定当年结转项目成本 3.92 亿元，确认公司安置房项目含税收入 4.70 亿元（计入“工程代建收入”），年末尚有 3.16 亿元未收取。账务处理上，公司在项目进行结算后将安置房项目建设投入结转营业成本，并确认应收委托方的含税价款。

<sup>4</sup> 根据项目实际情况，施工周期有所调整。

截至 2024 年 3 月末，该公司主要在建保障房项目规划总投资 80.19 亿元，已完成投资 50.84 亿元，后续仍需投资 29.35 亿元，资金需求较大，且大部分在建保障房项目周期较长，根据实际情况项目期限做了调整。公司暂无其他拟建保障房项目。整体来看，公司保障房业务结算进度相对一般，且未来投资规模较大，存在一定资金平衡压力。

图表 10. 截至 2024 年 3 月末公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目周期 <sup>5</sup>	规划总投资	已完成投资	未来投资计划		
				2024 年	2025 年	2026 年
苏桂院二期	2018-2025	11.16	4.00	0.42	1.91	4.83
紫桂院	2018-2024	6.79	5.44	0.72	0.63	--
香桂院	2017-2024	5.89	5.31	0.58	--	--
金湖雅苑	2016-2025	14.77	11.87	0.78	2.12	--
南辉苑	2019-2025	0.20	0.11	0.02	0.07	--
西关玉泉溪	2019-2024	0.50	0.30	0.20	--	--
蟠龙公寓式安置房项目	2018-2024	3.82	3.62	0.20	--	--
寺南对家地等村公寓式安置房项目	2018-2025	5.10	3.57	0.64	0.89	--
寺南等村公寓式安置房（二期）	2019-2024	2.22	2.19	0.03	--	--
御江陈府（陈宅公寓式安置房）项目	2019-2025	2.16	1.27	0.42	0.47	--
张坞珑公寓式安置房一期项目	2020-2025	2.46	1.50	0.15	0.81	--
吕塘下公寓式安置房	2019-2025	7.21	3.11	1.73	2.37	--
香桂院二期	2019-2025	5.01	2.03	0.99	1.99	--
智合院（西关征迁安置项目一期）	2020-2025	12.90	6.52	3.87	2.51	--
<b>合计</b>	--	<b>80.19</b>	<b>50.84</b>	<b>10.75</b>	<b>13.77</b>	<b>4.83</b>

注：根据金华融盛提供的资料整理

#### D. 其他业务

该公司园区服务板块主要包括安保、场地服务、人力资源、房屋租售及物业费等，展业主体包括金开城投、金华金开产业发展集团有限公司（简称“金开产发”）、金华金开资产运营集团有限公司（简称“金开资产”，原名金华金开现代服务业投资集团有限公司）和金华金开招商招才服务集团有限公司（简称“金开招商招才”）等，主要围绕经开区的开发建设从事配套服务。公司服务对象主要为开发区内企业，部分服务项目也陆续向全市内展业，其中安保业务已逐步市场化开展，随着服务范围扩大以及服务能力提升，园区服务板块业务不断拓展，2023 年收入规模达到 7.76 亿元，主要包括园区管理服务收入 1.62 亿元，安保服务收入 1.99 亿元、人力资源服务收入 1.27 亿元和以房屋出租为主的其他收入 2.87 亿元，合计收入较上年增加 1.20%，毛利率为 11.04%。

由于业务规划调整，商品销售业务经营主体金华容华科技开发有限公司（简称“容华科技”）已于 2022 年 6 月 30 日无偿划出至公司股东金开国控，公司自 2022 年 7 月起不再开展商品销售业务。

## 财务

跟踪期内，因专项资金转增资本，加之子公司金开城投少数股东增资，该公司权益资本增厚；跟踪期内，公司债务规模下降，但公司负债规模及财务杠杆仍偏高。公司土地整理成本及项目建设成本结算存在不确定性；且被其他区属企业等单位占用资金规模较大，资产变现能力偏弱。公司短期刚性债务规模较大，现金资产对短期债务的覆盖程度较低，存在一定短期债务偿付压力。此外，公司部分对外投资规模较大，可能面临一定资金回收风

<sup>5</sup> 根据项目实际情况，施工周期有所调整。

险。

## 1. 财务杠杆

2023 年, 主要随着债券和融资租赁款的到期, 该公司负债规模有所下降。2023 年末, 公司负债总额较上年末下降 1.31%至 344.74 亿元; 同年主要因专项资金转增资本以及少数股东注资, 公司权益资本增厚, 公司财务杠杆水平随之下降, 年末资产负债率较上年末下降 2.78 个百分点至 62.33%。同时年末公司股东权益与刚性债务比率较上年末上升 15.70 个百分点至 78.35%。2024 年 3 月末, 公司资产负债率和股东权益与刚性债务比例分别为 62.54% 和 84.10%。

### (1) 资产

随着项目建设推进以及对基金投资, 该公司资产总额保持增长, 2023 年末及 2024 年 3 月末余额分别为 553.10 亿元和 556.49 亿元, 较上年末分别增长 3.09% 和 0.61%。公司资产主要集中于流动资产, 同期末占总资产的比重分别为 78.49% 和 78.47%。

图表 11. 2021 年以来公司资产构成情况 (单位: 亿元, %)

业务类型	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>资产合计</b>	<b>516.18</b>	<b>100.00</b>	<b>536.54</b>	<b>100.00</b>	<b>553.10</b>	<b>100.00</b>	<b>556.49</b>	<b>100.00</b>
<b>流动资产合计</b>	<b>391.46</b>	<b>75.84</b>	<b>419.53</b>	<b>78.19</b>	<b>434.13</b>	<b>78.49</b>	<b>436.66</b>	<b>78.47</b>
货币资金	36.43	7.06	24.48	4.56	40.81	7.38	29.27	5.26
应收账款	28.51	5.52	37.89	7.06	33.80	6.11	38.77	6.97
其他应收款	91.44	17.71	63.69	11.87	55.90	10.11	54.27	9.75
存货	232.54	45.05	291.56	54.34	300.91	54.40	310.83	55.86
<b>非流动资产合计</b>	<b>124.72</b>	<b>24.16</b>	<b>117.01</b>	<b>21.81</b>	<b>118.98</b>	<b>21.51</b>	<b>119.83</b>	<b>21.53</b>
投资性房地产	45.83	8.88	47.29	8.81	42.75	7.73	42.75	7.68
其他权益工具投资	18.34	3.55	22.99	4.29	23.25	4.20	23.24	4.18
无形资产	39.79	7.71	39.62	7.38	38.59	6.98	38.34	6.89

注: 根据金华融盛提供的资料整理

该公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末公司货币资金较上年末增长 66.72% 至 40.81 亿元, 受限规模不大。由于公司部分项目代建款及土地整理款结算款回笼, 应收账款年末余额下降 10.8% 至 33.80 亿元, 年末主要包括应收金开产融 14.51 亿元、浙中城建 7.93 亿元、金开城发 5.09 亿元和金华金开国有资本投资有限公司 (简称 “金开国投”) 4.69 亿元。其他应收款主要为公司与其他区属国有企业等单位的往来款, 随着当年收回前期大额往来款, 年末余额减少至 55.90 亿元, 年末主要为应收金开国投、经开区财政局、浙中城建、金开城发、金开产融和金华万域科技有限公司 (简称 “万域科技”) 往来款分别为 15.82 亿元、15.07 亿元、9.75 亿元、9.40 亿元和 0.66 亿元。公司存货随着项目投资推进保持增长, 2023 年末余额为 300.91 亿元, 其中土地整理成本、工程项目成本 (主要为基建项目投入) 和开发成本 (主要为保障房项目和部分自营项目投入) 分别为 107.11 亿元、107.60 亿元和 86.19 亿元。其他流动资产主要为公司预交的增值税、土地增值税和增值税留抵税额, 2023 年末余额为 2.63 亿元。2024 年 3 月末, 公司流动资产较上年末微增 0.58% 至 436.66 亿元。其中。货币资金随着资金使用降至 29.27 亿元; 应收账款因结算款回收滞后增长 14.69% 至 38.77 亿元; 其他流动资产随着预交税额增加上升至 3.41 亿元; 其他流动资产科目变动不大。

该公司非流动资产主要包括投资性房地产、其他权益工具投资和无形资产等。2023 年末, 公司投资性房地产较上年末下降 9.60% 至 42.75 亿元, 主要系部分房屋资产拟被征收调整至其他非流动资产所致。其他权益工具投资主要系公司在政府规划下对当地企业以及产业基金等的投资, 2023 年末其他权益工具投资为 23.25 亿元, 较上年末增长 1.13%, 投资对象主要为金华市金开产业引领投资合伙企业 (有限合伙) 8.00 亿元, 金华新隆股权投资合伙企业 (有限合伙) 4.99 亿元、金华融新特色产业股权投资基金合伙企业 (有限合伙) 1.27 亿元、金华融嘉富金投资管理合伙企业 (有限合伙) 3.08 亿元、金华金开融盈股权投资合伙企业 (有限合伙) 1.50 亿元和金华未来益财一期股权投资合伙企业 (有限合伙) 1.19 亿元。无形资产主要为 2020 年划入的江南区块内的停车泊位 (场)

收费经营权,但由于停车泊位(场)收费经营权年度摊销额较大,年末余额较上年末下降2.59%至38.59亿元。在建工程主要为公司在建的自营项目,随着项目推进,年末余额增至6.13亿元。由于投资性房地产中待征收不动产转入,其他非流动资产增至5.47亿元,余额主要为待征收不动产4.59亿元、政府划入房产0.41亿元和对幼儿园的出资0.46亿元。2024年3月末,主要因在建项目持续投入,公司非流动资产较上年末增长1.68%至118.98亿元。

从资产受限情况看,截至2024年3月末,该公司因借款抵押使得部分土地房产受限,受限金额合计为14.25亿元,占总资产的比重为2.56%。此外,公司还有部分货币资金被冻结,冻结金额不大,未对公司产生影响。

图表12. 截至2024年3月末公司受限资产情况(单位:亿元)

名称	受限金额	受限金额占该科目的比例(%)	受限原因
货币资金	0.01	0.05	冻结
存货	1.79	0.58	抵押
无形资产	1.65	4.31	抵押
投资性房地产	10.79	25.25	抵押
合计	14.25	2.56	--

注:根据金华融盛提供的资料整理

## (2) 所有者权益

跟踪期内,由于专项资金转增资本、子公司少数股东资金注入,加之经营积累,该公司权益资本较上年末增长11.30%至208.36亿元。公司权益资本主要由实收资本、资本公积、未分配利润和其他综合收益构成,2023年末占比分别为2.88%、69.27%、10.66%和9.13%。其中,资本公积主要为股东注入的专项资金、土地、房屋及股权等资产,2023年由于智园置业4.42亿元专项应付款转资本公积,年末余额较上年末增长3.16%至144.33亿元。其他综合收益主要系公司将可供出租房地产转为投资性房地产时评估增值所致,年末余额为19.02亿元,较上年末基本持平。未分配利润随着经营积累而增至22.21亿元。此外,因金开城投获少数股东金华市城市建设投资集团有限公司货币资金注入,2023年末公司少数股东权益增至15.00亿元。2024年3月末,公司权益资本构成及规模较上年末未有较大变化。

## (3) 负债

为适应业务发展需求以及项目建设的长期资金需要,跟踪期内该公司外部融资仍以长期借款和长期债券为主,但随着前期融入债务逐步进入偿付期以及当年与股东往来款增加,使得公司长短期债务比持续下降,2023年末及2024年3月末公司长短期债务比由2022年末的243.52%分别降至127.04%和123.69%。

从债务构成来看,该公司负债集中在以金融机构借款和债券为主的刚性债务,2023年末余额占负债总额的比重为77.14%。跟踪期内,随着到期债务兑付,公司刚性债务规模小幅降至265.94亿元。目前公司对外融资主要依赖银行借款和债券,并保有一定量的融资租赁和信托借款。截至2024年3月末,公司银行借款和应付债券占刚性债务总额的比重分别为48.99%和47.18%。年末公司银行借款余额为121.44亿元,其中短期借款余额为13.07亿元,长期借款(包括一年内到期的长期借款,下同)余额为108.37亿元。公司银行借款年利率主要分布于3%-4%区间。从借款方式来看,公司银行借款以保证、抵/质押、保证/抵押以及保证/质押方式为主,规模分别为81.07亿元、20.16亿元、14.05亿元和5.40亿元。保证方主要为公司本部、金开国投和金开城投,质押物主要为项目形成的应收账款,抵押物主要为土地和房产。从借款的主体来看,银行借款主要集中在公司本部、智园置业、金开城投、金开产发和金开物产。此外,2023年末公司融资租赁为主的长期应付款(含一年内到期)较上年末减少49.02%至10.23亿元,其中融资租赁借款8.15亿元,信托借款2.00亿元,综合成本在4%-5%区间;2024年3月末,长期应付款(含一年内到期)较上年末减少30.85%至7.07亿元,其中均为融资租赁借款。随着前期融入债务逐步进入偿付期,2023年末公司短期刚性债务规模增至86.73亿元,占刚性债务的比重提升至32.61%,即期偿债压力仍较大。

该公司存续债券如下表所示,目前本息兑付情况正常,截至2024年6月11日待偿还债券本金余额为103.18亿元。

图表 13. 公司存续债券概况

债券名称	发行金额(亿元)	期限(年)	发行利率(%)	发行时间	债券余额
24 金华融盛 MTN002	2.64	3	2.80	2024-04-09	2.64
24 金华融盛 MTN001	7.36	3	2.80	2024-02-28	7.36
23 金华融盛 PPN001	10.00	5 (3+2)	3.98	2023-10-25	10.00
22 融盛 01	12.00	3	4.10	2022-07-25	12.00
22 金华融盛 PPN002	5.00	5 (3+2)	4.48	2022-04-25	5.00
22 金华融盛 PPN001	10.00	5 (3+2)	4.87	2022-02-21	10.00
22 金华融盛 MTN001	10.00	5 (3+2)	4.76	2022-01-18	10.00
21 金华融盛 MTN003	10.00	5 (3+2)	5.00	2021-12-22	10.00
21 金华融盛 MTN002	10.00	5 (3+2)	5.08	2021-11-17	10.00
21 金华融盛 MTN001	10.00	3	5.20	2021-08-19	10.00
21 金华融盛债 01	10.00	7 (3+4)	5.45	2021-07-22	10.00
20 融盛 01	17.40	5 (3+2)	5.85	2020-02-27	4.18
17 金华融盛债	10.00	7	6.85	2017-12-26	2.00

注：来自 Wind（截至 2024 年 6 月 11 日）

此外，该公司其他负债较为分散，主要分布于其他应付款、应交税费、合同负债、专项应付款、递延所得税负债等科目。其中，由于当年收到大量股东往来款，2023 年末其他应付款年末余额大幅增加至 44.56 亿元，年末主要包括应付金开国控 35.17 亿元、容华科技 6.82 亿元和金开文旅 0.51 亿元。应交税费主要为公司应付的各项税费，主要因企业所得税逐年增加，2023 年末增至 9.12 亿元。合同负债主要为公司预收的购房款、服务费和物业管理费，2023 年末余额较上年末增加 20.54% 至 9.43 亿元，其中预收购房款 9.25 亿元。由于当年智园置业专项应付款转资本公积，年末专项应付款较上年末下降 30.45% 至 6.89 亿元，包含项目专项资金 3.47 亿元和安置房专项资金 3.42 亿元。递延所得税负债为公司将可出租房产转为投资性房地产时评估增值计提所致，年末余额为 6.80 亿元。2024 年 3 月末，公司其他应付款持续收到股东金开国控大额往来款，较上年末增长 45.95% 至 65.04 亿元；其他负债科目变动不大。

## 2. 偿债能力

### （1）现金流量

该公司经营环节的现金流入主要反映了公司基础设施建设、土地整理及保障房建设等项目回款和其他经营性业务现金收支等情况。2023 年，由于公司代建项目结算收入、土地整理开发以及保障房建设和销售的资金回笼，当年“销售商品、提供劳务收到的现金”为 41.71 亿元，营业收入现金率增至 110.06%。2023 年，公司其他与经营活动有关的现金因收回前期往来款以及收到大量股东往来款而净流入 13.23 亿元。同期购买商品、接受劳务支付的现金支出减少，因此经营性现金流量由负转正，2023 年净流入规模为 5.82 亿元。2023 年，公司主要因收回投资、取得投资收益以及处置部分资产使得投资活动现金流入 0.66 亿元，当年购买房产及在建工程建设推进使得投资活动现金流出 2.32 亿元，公司投资性现金持续净流出，当年净流出规模为 1.66 亿元。公司主要通过金融机构借款和发行债券等方式补足资金缺口以及偿还到期债务，2023 年公司因获股东货币增资，2023 年筹资性现金转为净流入 12.16 亿元。

### （2）盈利

2023 年，该公司实现营业毛利 4.41 亿元，较上年增加 1.45%，毛利率 11.64%，较上年下降 0.79 个百分点；其中项目代建业务和土地整理业务分别贡献毛利 1.90 亿元和 1.30 亿元，此外 2023 年园区服务板块业务毛利为 0.86 亿元。公司大部分利息资本化，计入费用的利息规模小，2023 年期间费用为 1.91 亿元。2023 年，公司政府补助等其他收益为 0.23 亿元，对外投资净亏损 0.08 亿元，投资性房地产公允价值变动净收益 0.04 亿元，应收款项计提坏账损失 0.11 亿元，此外，公司营业外收入 0.15 亿元，使得当年公司实现净利润 1.72 亿元。

### (3) 偿债能力

2023年,该公司EBITDA为5.14亿元,随着利润总额增加而小幅增长。由于公司借款规模较大,EBITDA对债务的保障程度低。2023年公司经营性现金及非筹资性现金均转为净流入,但仍难以对刚性债务提供有效保障,且考虑到未来公司尚有较多项目建设投入,现金流平衡仍将主要依靠筹资活动。

该公司流动资产仍以项目投入以及应收项目、往来款等为主,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高水平,但其变现和回收进度存在不确定性。由于账面留存现金资产相对有限,而同期末流动负债和短期刚性债务规模较大,现金资产对即期债务的覆盖程度较低,存在一定即期债务偿付压力。

图表 14. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
EBITDA/利息支出(倍)	0.31	0.28	0.35	—
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.02	0.02	—
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-18.37	-1.89	4.59	—
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-5.38	-0.59	2.06	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-47.60	-3.36	3.28	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-13.94	-1.05	1.47	—
流动比率(%)	470.21	412.56	285.90	280.64
现金比率(%)	43.76	24.07	26.88	18.81
短期刚性债务现金覆盖率(%)	63.18	36.05	47.05	42.18

注: 根据金华融盛计算、绘制

## 调整因素

### 1. ESG 因素

跟踪期内,该公司唯一股东仍为金开国控,实际控制人为金华经济技术开发区国资监督管理中心(简称“经开区国资中心”)。公司产权状况详见附录一。公司治理结构、管理制度、机构设置等方面未发生重大变化。

根据该公司2024年4月发布的年度报告,跟踪期内“21融盛02”募集资金存在未按约定用途使用的情形,截至本报告披露日公司已完成整改。

### 2. 表外因素

截至2023年末,该公司对外担保余额合计55.04亿元,被担保单位主要为股东金开国控和当地其他国有企业,其中对金开国控、金开城发、金开产融和浙中城建等担保余额分别为14.27亿元、6.20亿元、17.97亿元和10亿元。

### 3. 业务持续性

该公司主要负责经开区内基础设施建设、土地整理、保障房建设等业务,截至目前未发现公司存在主业持续性明显减弱的迹象。

### 4. 其他因素

跟踪期内,该公司关联事项主要涉及关联交易、关联担保和关联往来。2023年,公司为浙中城建进行项目代建和土地整理形成收入7.01亿元。2023年末,公司为关联方提供借款担保余额52.54亿元。年末,公司应收账款中包含应收金开产融14.51亿元、浙中城建7.93亿元和应收金开城发5.09亿元;其他应收款中包含应收浙中城建15.07亿元、应收金开产融9.40亿元和应收金华万域科技有限公司0.66亿元;应付账款中包含应付金开国控

0.14 亿元；其他应付款中包含应付金开国控 35.17 亿元和应付容华科技 6.82 亿元。

根据该公司本部提供的 2024 年 6 月 19 日《企业信用报告》，公司本部未结清贷款均为正常类贷款，已结清贷款中关注类贷款 8 笔，均已正常结清，无逾期、欠息等不良记录。较 2020 年 12 月 23 日《企业信用报告》减少 4 笔。针对前次 12 笔关注类贷款，根据中国建设银行股份有限公司金华经济开发区支行提供的《关于关注类贷款的说明》，本部 10 笔贷款由于历史原因，根据上级行要求，将正常贷款调整为关注类贷款；根据中国工商银行股份有限公司金华经济开发区支行开具的《关于关注类贷款说明》，由于历史原因，该 2 笔贷款当时按照上级行要求，将正常贷款调整为关注类贷款。根据 2024 年 6 月 13 日的国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，公司本部未有不良记录。

## 外部支持

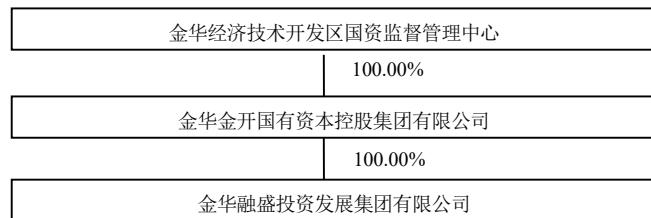
该公司作为金华经济技术开发区重要的基础设施建设主体，承担经开区内基建项目建设、土地整理、保障房建设等业务，区域专营性较强，可持续获得政府在资产划拨及补助等方面的支持。2023 年公司获少数股东增资 15 亿元；2023 年和 2024 年第一季度，公司获得政府补贴 2250.02 万元和 469.97 万元。融资渠道方面，由于银行对集团公司进行统一授信，公司未有单独授信。截至 2024 年 3 月末，股东金开国控合并口径获得各类金融机构集团授信额度共计 629.48 亿元，已使用授信额度 316.46 亿元，尚未使用额度 313.02 亿元。

## 跟踪评级结论

综上，本评级机构金华融盛主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本次债券信用等级为 AA。

附录一：

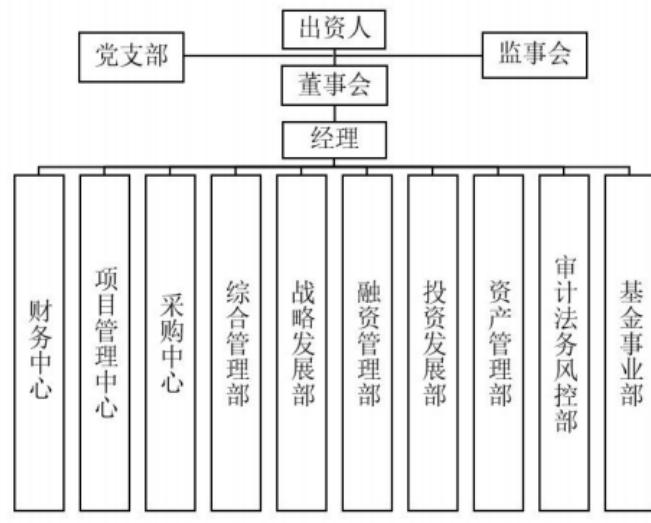
公司与实际控制人关系图



注：根据金华融盛公司提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据金华融盛公司提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）

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	2023年(末)主要财务数据(亿元)					备注
				总资产 (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)	
金华融盛投资发展集团有限公司	金华融盛	本部	基础设施建设	382.59	123.59	22.33	1.84	14.18	母公司口径
金华智园置业有限公司	智园置业	100.00	房地产开发	32.49	28.30	6.67	0.33	--	
金华金开资产运营集团有限公司	金开资产	100.00	现代服务业及资产运营	5.48	7.46	0.17	0.03	--	
金华金开产业发展集团有限公司	金开产发	75.00	产业孵化及产业园运营	11.71	35.32	1.57	0.04	--	
金华金开城市建设投资集团有限公司	金开城投	100.00	绿化养护、市政工程施工	37.61	44.45	1.42	-0.07	--	

注：根据金华融盛提供的资料整理，子公司未编制现金流量表

## 附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2023 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（亿元）
温州市瓯江口开发建设投资集团有限公司	450.71	180.12	60.04	7.40	2.66	-18.03
绍兴市柯桥区城建投资开发集团有限公司	560.10	197.89	64.67	19.75	2.34	2.65
金华融盛投资发展集团有限公司	553.10	208.36	62.33	37.90	1.72	5.82

注：根据 wind 资料整理

附录五：

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]	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度
资产总额[亿元]	516.18	536.54	553.10	556.49
货币资金[亿元]	36.43	24.48	40.81	29.27
刚性债务[亿元]	293.81	298.82	265.94	247.87
所有者权益[亿元]	186.19	187.21	208.36	208.45
营业收入[亿元]	25.95	34.97	37.90	9.96
净利润[亿元]	1.71	1.79	1.72	0.21
EBITDA[亿元]	4.92	5.14	5.14	—
经营性现金净流入量[亿元]	-14.73	-1.75	5.82	12.71
投资性现金净流入量[亿元]	-23.43	-1.36	-1.66	-1.19
资产负债率[%]	63.93	65.11	62.33	62.54
长短期债务比[%]	296.37	243.52	127.04	123.69
权益资本与刚性债务比率[%]	63.37	62.65	78.35	84.10
流动比率[%]	470.21	412.56	285.90	280.64
速动比率[%]	190.84	125.72	87.68	80.80
现金比率[%]	43.76	24.07	26.88	18.81
短期刚性债务现金覆盖率[%]	63.18	36.05	47.05	42.18
利息保障倍数[倍]	0.23	0.21	0.26	—
有形净值债务率[%]	225.41	236.93	203.24	204.77
担保比率[%]	1.85	17.47	26.41	—
毛利率[%]	0.36	12.43	11.64	10.39
营业利润率[%]	9.29	7.24	6.25	3.62
总资产报酬率[%]	0.77	0.72	0.71	—
净资产收益率[%]	0.97	0.96	0.87	—
净资产收益率*[%]	0.97	0.96	0.90	—
营业收入现金率[%]	161.16	50.40	110.06	76.01
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-18.37	-1.89	4.59	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-5.38	-0.59	2.06	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-47.60	-3.36	3.28	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-13.94	-1.05	1.47	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.31	0.28	0.35	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.02	0.02	—

注：表中数据依据金华融盛经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、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)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
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+其他长期债务

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

## 附录六：

### 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，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 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 附录七：

## 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	2018年12月3日	AA/稳定	周晓庆、张静	新世纪评级方法总论 (2012) 园区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 二 (2019.8)	<a href="#">报告链接</a>
	首次评级	2023年9月13日	AA/稳定	罗媛媛、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)	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AA/稳定	罗媛媛、周晓庆	新世纪评级方法总论 (2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	<a href="#">报告链接</a>
债项评级 (21 金华融盛债 01)	历史首次评级	2021年7月12日	AA	周晓庆、邬羽佳	新世纪评级方法总论 (2012) 园区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)	<a href="#">报告链接</a>
	首次评级	2023年6月27日	AA	罗媛媛、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)	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024年6月28日	AA	罗媛媛、周晓庆	新世纪评级方法总论 (2022) 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001 (2024.06)	<a href="#">报告链接</a>

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。