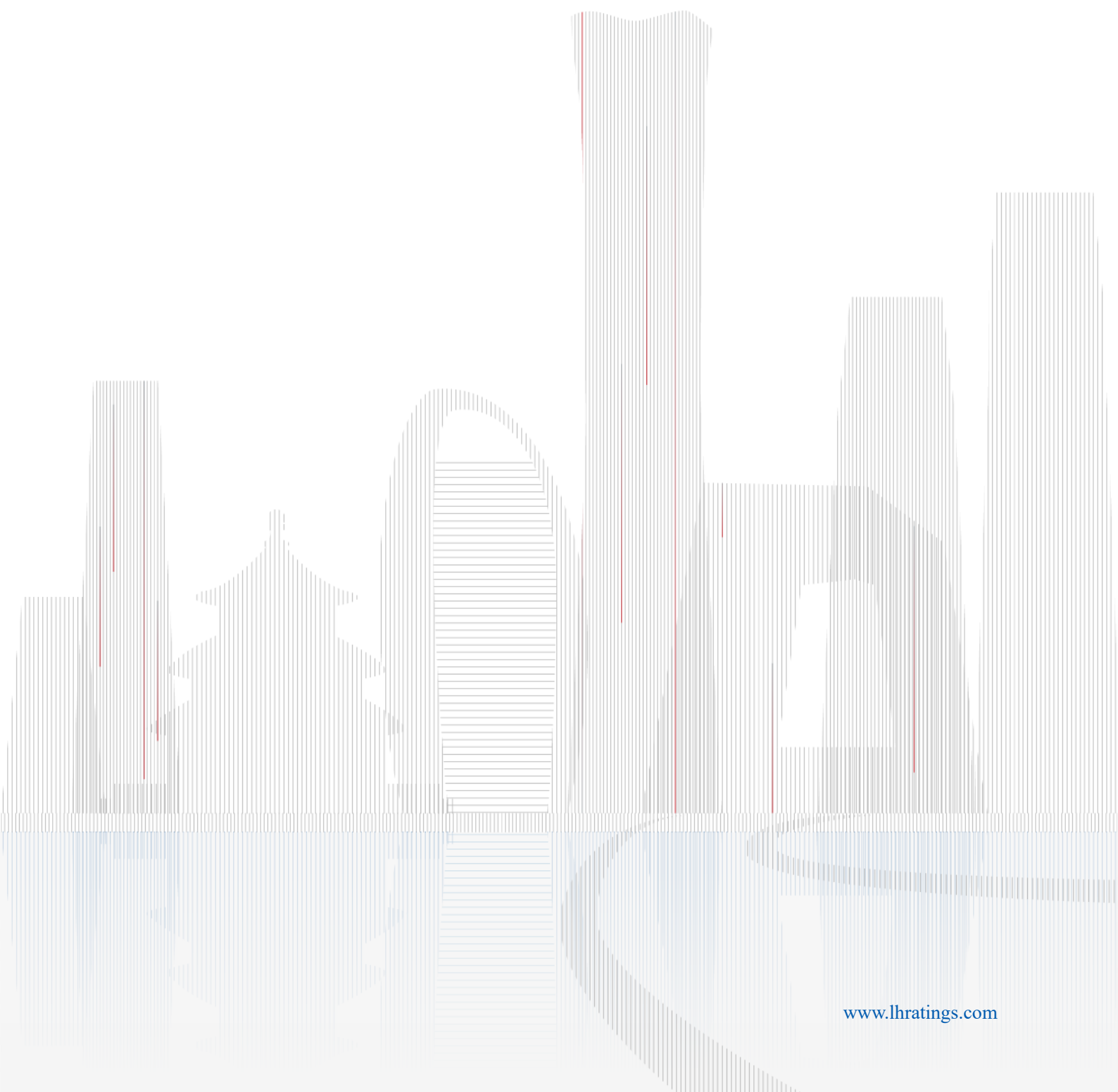


浏阳现代制造产业建设投资开发 有限公司 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕4830 号

联合资信评估股份有限公司通过对浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 浏阳现代 MTN001”“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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。

二、本报告系联合资信接受浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

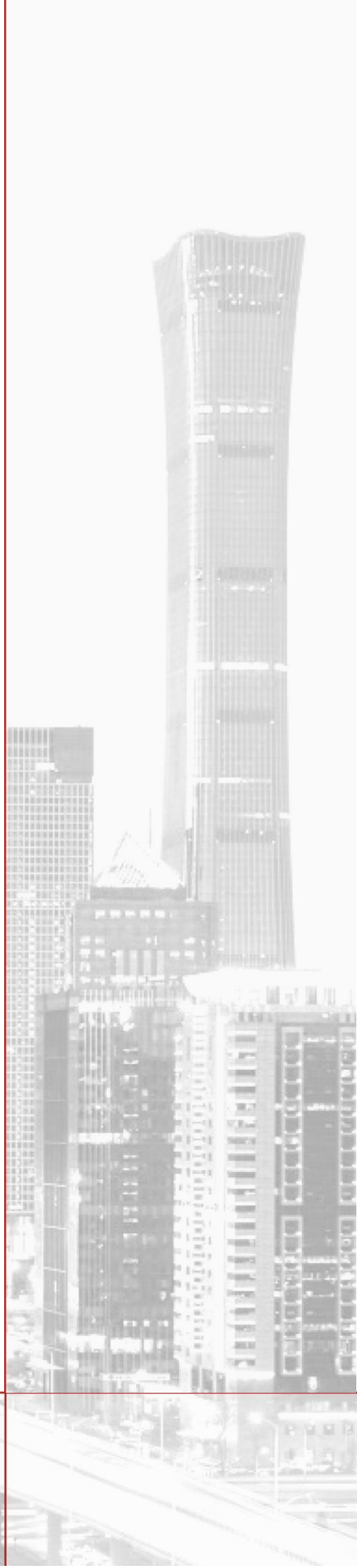
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2025/06/20
22 浏阳现代 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	
22 产建专项 01/22 产建 01	AA/稳定	AA/稳定	
22 产建专项 02/22 产建 02			

评级观点

跟踪期内，浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）仍是浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经济技术开发区[原浏阳经济技术开发区（高新技术产业开发区），以下简称“浏阳经开区”]内原高新片区基础设施建设以及土地开发等业务，业务保持一定区域专营优势。2024 年，浏阳市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。公司治理结构、高级管理人员发生变动，未对公司管理水平造成重大影响。公司营业总收入仍主要来自代建工程和土地整理业务，公司基础设施代建业务持续性较好，未来面临一定投资压力；公司在整理土地项目剩余投资规模较大，土地整理业务收入实现易受政府规划、土地出让情况等影响而有所波动。公司资产以流动资产为主，应收类款项和存货对资金仍形成较大占用，资产流动性较弱；实收资本及资本公积合计占比高，所有者权益稳定性强；全部债务有所下降，债务负担很轻，面临一定短期集中兑付压力；期间费用控制能力较强，政府补助对利润总额贡献度较高，盈利指标表现一般；长、短期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着浏阳经开区逐步建设发展，公司除了继续承接区域内基础设施代建和土地整理项目，还将拓展各类市场化业务，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，政府支持力度明显增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司长、短期偿债指标表现明显减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**2024 年，浏阳市地区生产总值和一般公共预算收入分别为 1800.3 亿元和 106.76 亿元，同比分别增长 6.1% 和 6.3%；浏阳经开区为国家级经济技术开发区，已形成较完善的产业格局，2024 年经济运行指标良好，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **跟踪期内，公司业务保持一定区域专营优势。**公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经开区内原高新片区基础设施建设和土地开发业务，业务保持一定区域专营优势。
- **继续获得有力的外部支持。**2024 年，公司收到政府补贴 0.50 亿元，计入“其他收益”。

关注

- **资产流动性仍较弱。**截至 2025 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货合计占资产总额的比重为 92.15%，应收类款项和存货对资金占用较大，整体资产流动性较弱。
- **在建项目待投资规模较大，未来回款情况有待关注。**截至 2025 年 3 月底，公司主要在建代建工程、自营项目和土地整理项目合计尚需投资 28.62 亿元，需关注后续回款情况。

公司本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		5
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			bbb	
外部支持调整因素：政府支持			+6	
评级结果			AA	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

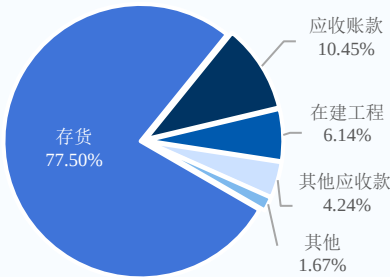
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	10.46	7.04	1.60	1.99
资产总额（亿元）	171.51	186.18	185.21	189.35
所有者权益（亿元）	80.73	82.06	83.44	83.24
短期债务（亿元）	31.79	25.01	22.32	5.28
长期债务（亿元）	48.83	38.57	33.13	53.54
全部债务（亿元）	80.62	63.58	55.46	58.82
营业总收入（亿元）	13.79	11.82	10.74	0.07
利润总额（亿元）	1.86	1.33	1.38	-0.20
EBITDA（亿元）	3.45	2.16	2.02	--
经营性净现金流（亿元）	0.73	19.67	5.51	-2.41
营业利润率（%）	18.66	13.78	14.76	-15.89
净资产收益率（%）	2.31	1.62	1.65	--
资产负债率（%）	52.93	55.92	54.95	56.04
全部债务资本化比率（%）	49.97	43.66	39.93	41.41
流动比率（%）	415.43	276.87	262.56	356.02
经营现金流动负债比（%）	1.90	31.38	8.40	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.28	0.07	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.25	0.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.37	29.37	27.48	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	167.51	184.16	183.54	185.18
所有者权益（亿元）	79.70	81.40	83.22	83.16
全部债务（亿元）	68.58	46.13	29.64	43.40
营业总收入（亿元）	13.78	11.77	10.69	0.05
利润总额（亿元）	1.83	1.70	1.82	-0.06
资产负债率（%）	52.42	55.80	54.66	55.09
全部债务资本化比率（%）	46.25	36.17	26.26	34.29
流动比率（%）	385.72	234.41	229.86	279.18
经营现金流动负债比（%）	4.58	36.41	11.80	--

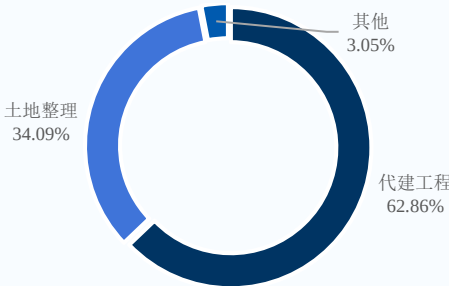
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

2024 年底公司资产构成



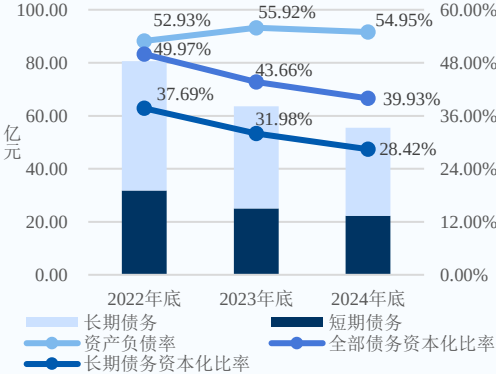
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 浏阳现代 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/07/28	调整票面利率，回售
22 产建专项 01/22 产建 01	8.00 亿元	6.40 亿元	2029/05/06	调整票面利率，债券分期偿还，回售
22 产建专项 02/22 产建 02	7.00 亿元	7.00 亿元	2025/10/27	调整票面利率，债券分期偿还，回售

注：1. “22 浏阳现代 MTN001”“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”设置回售条款，“22 浏阳现代 MTN001”和“22 产建专项 02/22 产建 02”到期兑付日为首次行权日；“22 产建专项 01/22 产建 01”到期兑付日为最后一次还本付息日；2. “22 产建专项 01/22 产建 01”“22 产建专项 02/22 产建 02”设置债券分期偿还条款，在债券存续期的第 3 年至第 7 年每年分别偿还本金的 20.00%；3. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 产建专项 02/22 产建 02	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/20	姚 玥 陈佳琪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
			2022/09/09	李 颖 姚 玥 邹 洁	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 浏阳现代 MTN001	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/20	姚 玥 陈佳琪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
			2022/07/21	姚 玥 李 颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
22 产建专项 01/22 产建 01	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/20	姚 玥 陈佳琪	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
			2021/07/29	张 钺 姚 玥 李 颖 高志杰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述评级方法/模型、评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨晓薇 yangxw@lhratings.com

项目组成员：郑 重 zhengzhong@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人均未发生变化¹。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，公司唯一股东为湖南金阳新城建设发展集团有限公司（以下简称“金发集团”），实际控制人为浏阳市国有资产事务中心（以下简称“国资中心”²）。

公司仍是浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经济技术开发区[原浏阳经济技术开发区（高新技术产业开发区），以下简称“浏阳经开区”]内原高新片区基础设施建设和土地开发业务，业务仍保持一定区域专营优势。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设综合部、财务融资部、前期技术部、工程管理部和经营拓展部；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 3 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 185.21 亿元，所有者权益 83.44 亿元；2024 年，公司实现营业总收入 10.74 亿元，利润总额 1.38 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 189.35 亿元，所有者权益 83.24 亿元；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.07 亿元，利润总额-0.20 亿元。

公司注册地址：浏阳经济技术开发区康平路 109 号；法定代表人：戴述军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1。同期末，“22 浏阳现代 MTN001”“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”均已按募集资金规定用途全部使用完毕。募投项目建设方面，“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”募投项目均为金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目，截至 2024 年底，募投项目总投资 16.00 亿元，累计已投资 11.38 亿元，占项目总投资的 71.13%，投资进度有一定滞后，预计将于 2026 年 8 月投入使用。跟踪期内，公司已按期支付“22 浏阳现代 MTN001”“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”利息，并已支付“22 产建专项 01/22 产建 01”分期偿还本金 1.60 亿元，公司过往还本付息情况良好。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 浏阳现代 MTN001	4.00	4.00	2022/07/28	3+2 年
22 产建专项 01/22 产建 01	8.00	6.40	2022/05/06	3+4 年
22 产建专项 02/22 产建 02	7.00	7.00	2022/10/27	3+4 年
合计	19.00	17.40	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

¹ 2023 年 4 月，公司发布《浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司关于控股股东发生变更的公告》，公司控股股东由浏阳市国有资产事务中心变更为湖南金阳新城建设发展集团有限公司（以下简称“金发集团”）；截至报告出具日，公司股东变更为金发集团事项尚未完成工商变更登记。

² 国资中心为浏阳市人民政府直属事业单位，由浏阳市人民政府负责管理。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

浏阳市位于湖南省东部偏北，具备良好的区位优势和产业基础。2024 年，浏阳市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，但财政自给能力一般，政府债务负担较重。浏阳经开区为国家级经济技术开发区，已形成较完善的产业格局，2024 年经济运行指标良好。整体看，公司外部发展环境良好。

浏阳市

浏阳市系湖南省辖县级市，由长沙市代管，总面积 5007.75 平方千米，辖 32 个乡镇、街道。2024 年末，浏阳市全市公安户籍户数 41.11 万户，常住人口为 145.04 万人，常住人口城镇化率为 64.66%。

浏阳地处武汉-长沙-南昌“中三角”核心位置，东联湘赣边，西融长株潭。杭长、浏洪、武深三条高速贯穿全境，高速总里程为全省县（市）第一，全市有 14 个高速互通口，30 分钟可到达黄花机场。产业方面，浏阳市拥有电子信息、生物医药、智能制造、鞭炮烟花、食品制造等主导特色产业，全市上市企业 9 家，数量位居全省县（市）第 1 位。

图表 2 • 浏阳市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	1658.0	1735.7	1800.3
GDP 增速（%）	5.0	5.0	6.1
固定资产投资增速（%）	9.0	-19.8	7.6
三产结构	7.9: 52.4: 39.7	7.9: 46.0: 46.1	8.0: 47.0: 45.0
人均 GDP（万元）	11.98	11.81	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《浏阳市 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，浏阳市实现地区生产总值保持增长，增速较上年有所提升。分产业看，第一产业增加值 144.7 亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 845.1 亿元，同比增长 7.9%；第三产业增加值 810.5 亿元，同比增长 4.5%。三次产业对经济增长的贡献率依次为 5.8%、61.3%和 32.9%，分别拉动经济增长 0.4、3.7、2.0 个百分点。2024 年，浏阳市规模以上工业增加值同比增长 13.3%，全市 10 条重点产业链中，规模以上电子信息产业链产值比上年增长 17.4%，规模以上烟花爆竹产业链产值增长 12.5%，规模以上智能装备产业链产值增长 17.6%，规模以上再制造产业链产值增长 14.3%。固定资产投资同比增长 7.6%，均超过长沙市、全省、全国增速。

图表 3 • 浏阳市主要财力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	101.14	105.78	106.76
一般公共预算收入增速（%）	10.25	4.58	6.30
税收收入（亿元）	76.41	72.14	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.55	68.20	/
一般公共预算支出（亿元）	174.05	179.51	183.39
财政自给率（%）	58.11	58.93	58.21
政府性基金收入（亿元）	127.45	145.67	104.83
地方政府债务余额（亿元）	237.07	259.65	292.58

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《关于浏阳市 2024 年预算执行情况和 2025 年财政预算草案的报告》，2024 年，浏阳市一般公共预算收入保持增长；财政自给能力一般；受房地产行业持续低迷影响，政府性基金收入有所下降。截至 2024 年底，浏阳市地方政府债务余额为 292.58 亿元，其中，一般债务余额 103.37 亿元、专项债务余额 189.21 亿元，地方政府债务负担较重。

浏阳经开区

浏阳经开区原为浏阳工业园，地处长沙市东部，距长沙黄花国际机场 15 公里、距长沙高铁南站 33 公里。浏阳经开区创立于 1997 年，2012 年被国务院批准为国家级经济技术开发区。浏阳高新区成立于 2003 年，2016 年批准为湖南省级高新区。根据长沙市委、市政府的决策要求，2020 年 4 月，浏阳经开区与浏阳高新区实现合并，由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”）统一管理。浏阳经开区是国家级生物产业基地、国家创新药物孵化基地和国家级再制造产业示范基地，也是国家新型工业化产业示范基地和长江经济带国家级转型升级示范开发区。浏阳经开区目前形成了以显示功能器件及电子材料、生物医药、智能装备制造为主导，以休闲食品为特色的“三主一特”产业格局，聚集了蓝思科技、惠科光电、九典制药、尔康制药等 300 余家规模以上工业企业，有 A 股上市企业 8 家、新三板挂牌企业 4 家、上市后备企业 31 家。2024 年，浏阳经开区完成规模工业总产值同比增长 9.5%，规模工业增加值同比增长 15.8%，固定资产投资同比增长 2.4%，发展状况良好。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 2.00 亿元，金发集团仍为公司唯一股东，国资中心仍为公司实际控制人。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是浏阳市重要的基础设施建设主体，业务保持区域专营优势。

浏阳经开区负责基础设施建设的投资主体详见图表 4。跟踪期内，公司仍是浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经开区内原高新片区基础设施建设以及土地开发业务，业务保持区域专营优势。

图表 4 • 2024 年（底）浏阳经开区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	实际控制人	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
金发集团	国资中心	浏阳市金阳新城全域范围内城市基础设施建设和土地整理业务	564.01	276.28	18.55	2.69	51.02
湖南金阳投资集团有限公司	浏阳市人民政府	浏阳经开区资源开发、建设、管理及运营等	493.61	246.14	27.18	7.07	50.13
公司	国资中心	浏阳经开区内原高新片区基础设施建设和土地开发业务	185.21	83.44	10.74	1.38	54.95

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部曾列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91430181753379203A），截至 2025 年 5 月 29 日，公司本部无未结清和已结清的关注或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构、高级管理人员发生变动，未对公司管理水平造成重大影响，公司内部管理制度未发生重大变化。

治理结构方面，2025 年 3 月，根据股东金发集团决定，免去邱敏、姜思、张俊炎、黄颖、戴述军董事职务；公司章程同步修订，公司不设董事会，设执行董事 1 人，负责执行公司事务；公司不设监事会，设监事 1 人。执行董事主要行使执行股东决定、向股东报告工作、决定公司投资方案和经营计划等职权。监事主要行使检查公司财务，对董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督等职权。

公司新任执行董事为戴述军。戴述军先生，1977 年 12 月生，大学本科学历；曾任常德市造纸厂车间副主任，湖南汉元工程技术有限公司投资开发部经理，浏阳经开区开发投资有限公司（现名为“湖南金阳投资集团有限公司”，以下简称“金阳投资集团”）工程部副经理、经理、总工程师、副总经理、董事兼总经理，浏阳汇远实业有限公司董事长等职务；2025 年 3 月起任公司执行董事、法定代表人。

公司新任经理为胡立文。胡立文先生，1972 年 5 月生，大学本科学历；曾任杭州博华环境工程技术有限公司技术员、浏阳市工业园供水工程有限公司（现名为“湖南浏阳经开区水务股份有限公司”）技术员、副总经理，湖南汇创公用事业开发有限公司总经理，金阳投资集团党委委员、副总经理、工会主席，浏阳汇远实业有限公司总经理，2024 年 9 月起任公司总经理。

除上述事项外，公司内部管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，公司营业总收入仍主要来自代建工程和土地整理，营业总收入规模同比小幅下降，综合毛利率同比有所提升。

2024 年，公司营业总收入同比下降 9.15%，主要来源仍为代建工程和土地整理；综合毛利率有所提升，主要系毛利率水平较高的其他业务收入占比提升所致。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入规模很小，综合毛利率为负，主要系零星工程维修收入不能覆盖成本所致。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
代建工程	7.88	66.61	14.17	6.75	62.86	14.17	0.00	0.00	--
土地整理	3.89	32.91	14.17	3.66	34.09	14.17	0.00	0.00	--
其他业务	0.06	0.47	60.66	0.33	3.05	54.30	0.07	100.00	-13.13
合计	11.82	100.00	14.39	10.74	100.00	15.39	0.07	100.00	-13.13

注：1. 公司 2023 年其他业务收入主要为租金收入，2024 年其他业务收入主要包括租金收入、水电物业费收入和零星工程维修收入，2025 年 1—3 月其他业务收入主要包括租金收入和零星工程维修收入；2. “—”表示数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

(1) 基础设施代建

2024 年，公司代建工程收入有所下降，回款情况有所优化。公司基础设施代建业务持续性较好，同时面临一定的投资压力。

公司负责浏阳经开区内原高新片区基础设施建设业务。跟踪期内，公司业务模式未发生变化。2020 年，浏阳经开区管委会为加强原浏阳高新区及其周边区域基础设施建设管理，授权湖南汇嘉基础设施建设有限公司³（原名湖南汇嘉市政园林有限公司，以下简称“汇嘉公司”）将其承接的部分项目委托公司投资建设。跟踪期内，公司主要代建项目仍与汇嘉公司签订协议，业务模式和财务处理方式未发生重大变化。公司与汇嘉公司签订委托建设协议后，将项目交由第三方进行建设，项目建设期公司垫付全部资金（计入“存货”），待年底按当年确认的投资额加成管理费及资金占用费（其中管理费与资金占用费按照签署年度投资额的 20.00% 计算）确认营业收入。

2024 年，公司实现代建工程收入 6.75 亿元，同比有所下降；收到回款 7.43 亿元，回款情况有所优化；同期，公司基础设施代建业务毛利率保持稳定。

截至 2025 年 3 月底，公司主要已完工项目 18 个，总投资额 35.34 亿元，拟回购金额 42.41 亿元，已到账回购金额 15.05 亿元。同期末，公司主要在建的代建项目 9 个，主要项目计划总投资 21.87 亿元，已完成投资 15.71 亿元。总体看，公司代建业务未来面临一定的投资压力，代建项目结算进度受财政预算安排影响而有所波动。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期间（年）	计划总投资	已完成投资	2025 年 4~12 月投资计划
东南片区路网工程	2021~2025	37580.00	21814.97	15765.03
督正路（永隆路-永裕南路）道路工程项目	2021~2025	28000.00	25140.44	2859.65
乡村振兴产业融合示范区配套项目	2022~2026	30000.00	17180.06	3000.00
家具城片区项目平地及道路等配套工程	2022~2026	28000.00	16027.68	5000.00
金城大道道路提质改造工程	2022~2025	10000.00	6543.17	3456.83
污水管网配套及改造工程	2022~2025	20000.00	19498.05	501.95
惠科项目配套工程	2022~2025	28000.00	25673.49	2326.51
尾水湿地及配套项目	2022~2026	26800.00	17764.63	4000.00
经七路以西污水排口改造工程	2022~2025	10300.00	7426.05	2873.95
合计	--	218680.00	157068.54	39783.92

注：惠科项目配套工程本期计划总投资较上期 21000.00 万元有所增加，主要系项目施工过程中出现工程变更，增加额外投入。
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

除上述项目外，公司在建自营项目为金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目，项目建设地点位于浏阳市金阳新城北侧，临近捞刀河，距金阳新城主城区较近，交通便利。金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目总投资 16.00 亿元，截至 2024 年底已完成投资 11.38 亿元，项目建成运营后，将形成污水处理费收入、中水回用收入及雨水收集出售收入，通过项目自营收入平衡成本。公司在建自营项目需投入资金规模较大，需关注后续投资回收情况。

³ 截至报告出具日，汇嘉公司股东及实际控制人均为浏阳经开区管委会。

（2）土地整理业务

2024 年，公司土地整理业务收入受土地出让市场需求减少影响有所下降，回款情况有所优化；截至 2025 年 3 月底，公司在整理土地项目剩余投资规模较大，未来存在较大项目支出压力，业务持续性较好。收入实现易受政府规划、土地出让情况等影响而有所波动。

浏阳市政府赋予公司土地一级开发职能，由公司负责浏阳经开区内原高新片区规划范围内的土地整理。跟踪期内，浏阳经开区管委会委托汇嘉公司负责浏阳经开区规划范围内土地整理业务的结算，资金由浏阳经开区财政筹措，业务模式和财务处理方式与代建工程业务保持一致。

2024 年，公司土地整理业务确认收入 3.66 亿元，受土地出让市场需求减少影响有所下降；收到回款 3.30 亿元，回款情况有所优化；同期，公司土地整理业务毛利率保持稳定。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在整理土地项目情况（单位：万元）

项目名称	整理期间（年）	计划总投资	已投资	2025 年 4~12 月投资计划
319 国道以南、永裕南路以西片区土地整理一期	2017~2025	37800.00	29400.00	8400.00
家具产业园片区土地整理二期	2018~2025	65000.00	45236.91	19763.09
华域视觉及周边地块土地整理一期	2019~2030	113900.00	51963.66	8800.00
惠科项目土地整理一期	2019~2030	133821.00	50609.16	10500.00
丰裕南路以东、金阳大道以北、319 以南片区开发项目	2021~2025	34000.00	33059.32	940.68
家具城片区储备项目土地整理	2022~2025	20400.00	18520.91	1879.09
东瀚地块项目	2022~2025	12860.00	10561.94	2298.06
合计	--	417781.00	239351.90	52580.92

注：丰裕南路以东、金阳大道以北、319 以南片区开发项目本期计划总投资较上期有所增加，主要系土地整理项目陆续投入超过原计划总投资。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司在整理土地项目 7 个，计划总投资合计 41.78 亿元，已投资合计 23.94 亿元，尚需投资 17.84 亿元。同期末，公司暂无拟整理土地项目。总体看，公司在整理土地项目剩余投资规模较大，未来存在较大项目支出压力。公司土地整理业务易受政府规划及土地出让情况影响，收入实现存在一定波动。

2 未来发展

公司未来将继续从事基础设施代建和土地整理业务，同时通过拓展市场化业务，提升竞争力。

公司未来目标发展成为集“城市发展建设、城市综合运营、城市资源组织以及产业驱动”于一体的多元化城市运营商，计划重点发展优势业务，通过前期发展与业务积累，公司在基础设施建设和土地整理开发方面具有一定区域专营优势，公司正通过开展园区开发运营以及各类市场化业务，提升自身市场竞争力。

公司未来计划进行资源整合，按照“市场化运作、专业化发展、多元化经营”的指导思想，在已有厂房出租业务的基础上，建设有市场需要的标准化厂房并进行出租出售。后期公司将通过参股或控股形式参与商住用地开发，形成经营性资产并产生长期性收入；通过整合停车场、广告位、充电桩、污水处理、加油站等资源，进行业务拓展。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年合并财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年及 2025 年一季度，公司合并范围未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 3 家。总体来看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底小幅下降，资产结构以流动资产为主；资产中应收类款项和存货占比高，存货以流动性较弱的土地资产为主。整体看，公司资产流动性较弱。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底小幅下降 0.52%，资产结构以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	173.56	93.23	172.34	93.05	176.48	93.20
货币资金	7.04	3.78	1.60	0.86	1.99	1.05
应收账款	18.98	10.20	19.35	10.45	19.53	10.31
其他应收款	4.39	2.36	7.85	4.24	10.11	5.34
存货	141.75	76.14	143.54	77.50	144.85	76.50
非流动资产	12.61	6.77	12.87	6.95	12.87	6.80
长期应收款	0.89	0.48	0.62	0.34	0.62	0.33
在建工程	10.81	5.81	11.38	6.14	11.38	6.01
资产总额	186.18	100.00	185.21	100.00	189.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 0.71%，主要由应收账款和存货构成。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底下降 77.34%，主要系债务偿还所致，无受限货币资金。公司应收账款较上年底增长 1.92%，其中应收汇嘉公司代建项目工程款 15.65 亿元，应收浏阳经开区管委会财政局 2.28 亿元，合计占比 92.66%，集中度很高；累计计提坏账准备 1.48 万元，计提比例很低。公司其他应收款较上年底增长 78.69%，主要系应收浏阳经济技术开发区恒茂产业投资有限公司（以下简称“浏阳恒茂产投”，唯一股东为金发集团，实际控制人为浏阳市人民政府）往来款增加所致；其他应收款前三大欠款方账面余额合计占比为 92.81%，集中度很高；累计计提坏账准备 50.43 万元。公司存货较上年底增长 1.26%，由开发成本（48.20 亿元）和土地成本（95.34 亿元）构成；公司存货暂未计提跌价准备。

图表 9 • 公司 2024 年底主要其他应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
浏阳恒茂产投	6.01	76.48
湖南汉方园区管理服务有限公司	0.67	8.57
浏阳经开区投资发展有限公司	0.61	7.76
合计	7.29	92.81

注：湖南汉方园区管理服务有限公司和浏阳经开区投资发展有限公司均系金发集团的子公司
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 2.05%。公司非流动资产主要由在建工程构成。公司长期应收款较上年底下降 30.11%，主要系公司收回长沙华恒机器人系统有限公司借款所致。公司长期应收款主要为应收湖南法泽尔动力再制造有限公司、湖南湘贤科技有限公司、长沙博大科工股份有限公司（原名为长沙博大机械零部件有限公司）的借款，上述公司均为浏阳高新区内入驻企业，2015 年国开发展基金有限公司对公司注入专项建设资金 1.42 亿元用于参与地方投融资公司基金，2016 年公司将该部分资金直接投放长期应收款的三家企业用做相关项目建设借款。公司向上述三家企业提供的借款利率均为 1.20%，期限为 12~15 年。公司在建工程较上年底增长 5.23%，主要系公司新增对金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目投入所致，余额为 11.38 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 2.23%，资产结构仍以流动资产为主。具体来看，其他应收款较上年底增长 28.72%，主要系应收湖南汉方园区管理服务有限公司往来款增加所致，其他资产科目较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 10 • 截至 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
存货	2.99	1.61	借款及担保抵押
固定资产	0.13	0.07	借款及担保抵押
合计	3.12	1.68	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，实收资本及资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2024 年底，公司所有者权益 83.44 亿元，较上年底增长 1.68%。所有者权益中实收资本和资本公积合计占比高，所有者权益结构稳定性强。

截至 2024 年底，公司实收资本和资本公积均较上年底无变化；资本公积主要系土地注资；未分配利润较上年底增长 13.89%，主要系利润积累所致。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 0.24%，构成较上年底变化不大。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	2.00	2.44	2.00	2.40	2.00	2.40
资本公积	69.07	84.17	69.07	82.78	69.07	82.98
未分配利润	9.91	12.08	11.29	13.53	11.08	13.32
所有者权益合计	82.06	100.00	83.44	100.00	83.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

② 负债

跟踪期内，公司全部债务规模波动下降，整体债务负担很轻，面临一定短期集中兑付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 2.25%，负债结构以流动负债为主。公司经营性负债主要体现在应付账款中应付工程款和其他应付款中应付往来款。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 4.27%，非流动负债占比提升 17.79 个百分点，主要系短期融资券及短期公司债券到期兑付，同时发行私募债及中期票据所致，期末负债结构较为均衡。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

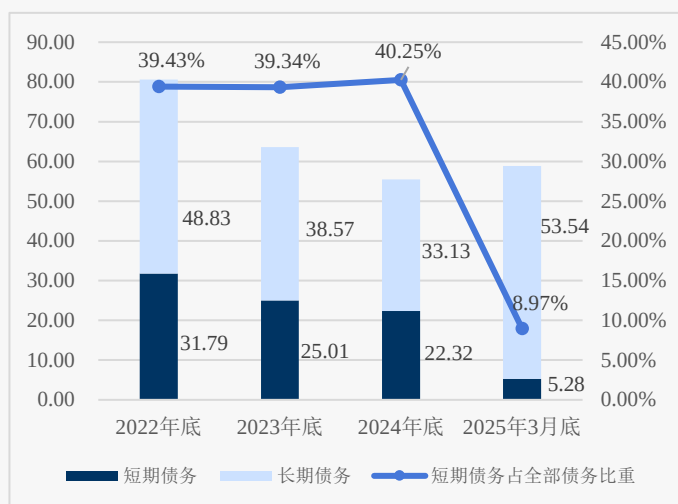
项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	62.69	60.21	65.64	64.50	49.57	46.71
短期借款	1.94	1.87	0.94	0.92	0.94	0.89
其他应付款	34.01	32.66	40.92	40.20	41.98	39.56
一年内到期的非流动负债	16.17	15.53	7.48	7.35	4.34	4.09
其他流动负债	6.90	6.63	13.90	13.66	0.00	0.00
非流动负债	41.43	39.79	36.13	35.50	56.54	53.29
长期借款	15.76	15.13	14.13	13.89	20.64	19.45
应付债券	21.93	21.06	19.00	18.67	32.90	31.00
长期应付款	3.74	3.60	3.00	2.95	3.00	2.83
负债总额	104.12	100.00	101.77	100.00	106.11	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2025 年一季度财务报表整理

全部债务方面，本报告合并口径将其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务 55.46 亿元，较上年底下降 12.78%，短期债务占比为 40.25%，仍处于偏高水平。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所下降。

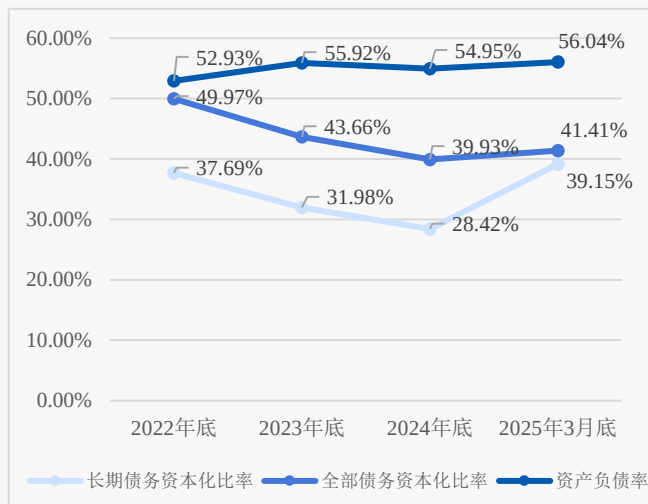
截至 2025 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 6.06%，长期债务占比大幅提升。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别上升 1.09 个百分点、1.48 个百分点和 10.72 个百分点。公司整体债务负担很轻。

图表 13 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布及公司账面货币资金规模来看，截至 2025 年 3 月底，公司面临一定短期偿债压力。

图表 15 • 截至 2025 年 3 月底公司全部债务期限分布情况

项目	2025 年 4~12 月	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
偿还金额（亿元）	5.28	4.72	8.23	40.59	58.82
占全部债务的比例（%）	8.98	8.02	13.99	69.01	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比有所下降；期间费用控制能力较强，政府补助对利润总额贡献度较高；盈利指标表现一般。

2024 年，公司营业总收入同比下降 9.15%，营业成本同比下降 10.21%；同期，公司营业利润率同比提高 0.98 个百分点。

从期间费用看，2024 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主。同期，公司期间费用率⁴为 6.54%，公司期间费用控制能力较强。

非经营性损益方面，2024 年，公司其他收益均为政府补助，政府补助对利润总额的贡献程度较高。

2024 年，公司总资本收益率同比有所下降，净资产收益率同比有所提高，盈利指标整体表现一般。

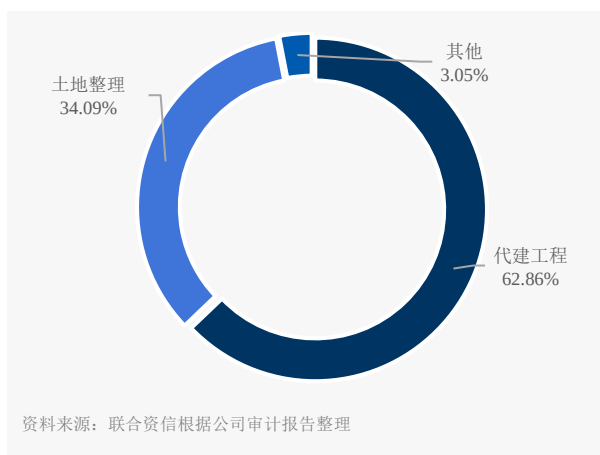
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入规模很小，利润总额呈小幅亏损。

图表 16 • 公司盈利能力情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	11.82	10.74	0.07
营业成本（亿元）	10.12	9.09	0.08
期间费用（亿元）	0.87	0.70	0.19
其他收益（亿元）	0.58	0.50	0.00
利润总额（亿元）	1.33	1.38	-0.20
营业利润率（%）	13.78	14.76	-15.89
总资本收益率（%）	1.46	1.42	--
净资产收益率（%）	1.62	1.65	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 17 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

⁴ 期间费用率=期间费用/营业总收入*100%

(4) 现金流

2024 年，公司收入实现质量有所提升，受往来款流入规模下降影响，经营活动现金流净额同比有所下降；公司投资活动现金和筹资活动现金继续净流出，考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模较大，公司未来对外融资需求仍较大。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	42.27	21.00	1.35
经营活动现金流出小计	22.60	15.48	3.76
经营活动现金流量净额	19.67	5.51	-2.41
投资活动现金流入小计	0.42	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	1.16	0.46	0.00
投资活动现金流量净额	-0.73	-0.46	0.00
筹资活动前现金流量净额	18.94	5.05	-2.41
筹资活动现金流入小计	19.29	20.57	20.41
筹资活动现金流出小计	41.64	31.07	17.60
筹资活动现金流量净额	-22.35	-10.50	2.81
现金收入比（%）	51.33	99.86	95.06

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入量同比下降 50.33%；其中，销售商品、提供劳务收到的现金同比增加 76.75%，主要系代建工程业务回款增加所致；收到其他与经营活动有关的现金仍主要为往来款，同比下降 71.63%。同期，公司经营活动现金流出同比下降 31.50%，公司经营活动现金净流入规模同比下降 71.96%。公司现金收入比增长至 99.86%，收现质量有所提升。

从投资活动看，2024 年，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出同比下降 60.21%，系自营项目投入减少所致。同期，投资活动现金继续小幅净流出。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额继续为正，但资金缺口有所收窄。从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动产生的现金流入量同比增长 6.61%，系取得借款收到的现金。同期，公司筹资活动产生的现金流出量同比下降 25.39%，以偿还债务本息支付的现金为主。同期，公司筹资活动现金继续净流出，但净流出规模有所收窄。

2025 年 1—3 月，公司无投资活动现金收支发生，经营活动现金表现为净流出，筹资活动现金表现为净流入。

2 偿债指标变化

公司长、短期偿债指标表现较弱，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	276.87	262.56	356.02
	速动比率（%）	50.75	43.87	63.81
	现金类资产/短期债务（倍）	0.28	0.07	0.38
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.16	2.02	--
	全部债务/EBITDA（倍）	29.37	27.48	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.25	0.39	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率与速动比率均较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度较弱。截至 2024 年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.07 倍，保障程度很低。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均较上年底有所增长，现金短期债务比较上年底有所增长，但保障能力仍较弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比下降 6.78%，EBITDA 对利息的覆盖程度有所提高；全部债务/EBITDA 指标表现仍弱。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 13.92 亿元，担保比率为 16.72%；被担保企业主要为区域内国有企业，公司或有负债风险相对可控。

图表 20 • 截至 2025 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位名称	担保余额	被担保单位性质
金发集团	7.42	国有企业
浏阳鼎盛投资有限公司	3.48	国有企业
浏阳恒茂产投	2.70	国有企业
湖南新岑建设投资有限公司	0.32	国有企业
合计	13.92	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信额度 54.20 亿元，尚未使用授信额度 20.39 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由公司本部承担，资产、负债、所有者权益和收入主要来自公司本部，公司本部债务占合并口径的比重较高。

截至 2024 年底，公司本部资产、负债和权益分别占合并口径的 99.10%、98.57%和 99.74%，营业总收入占合并口径的 99.53%，利润总额占合并口径的 131.96%。截至 2024 年底，公司本部全部债务 29.64 亿元，占合并口径的 53.45%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，能够履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司代建工程等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，跟踪期内，联合资信未发现公司发生安全责任事故，存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，体现了国有企业和国企员工的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力强，且建立了相对完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，跟踪期内，在政府补贴方面继续获得有力的外部支持。

公司控股股东为金发集团，主要负责浏阳经开区范围城市基础设施建设和土地整理业务。公司实际控制人为国资中心。2024 年，浏阳市地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，财政自给能力一般。截至 2024 年底，浏阳市地方政府债务余额为 292.59 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，主要负责浏阳经开区内原高新片区基础设施建设和土地开发业务，业务保持区域专营优势。跟踪期内，公司继续在在政府补贴方面获得外部支持。

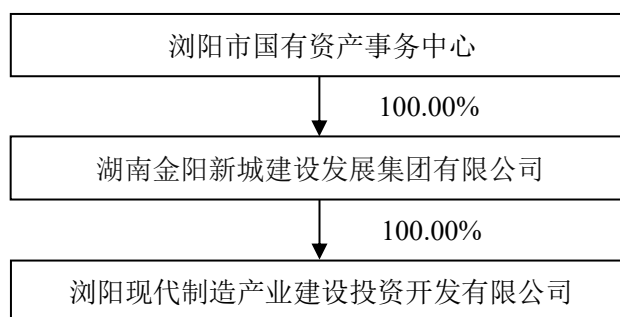
2024 年，公司收到政府补贴 0.50 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、评级结论

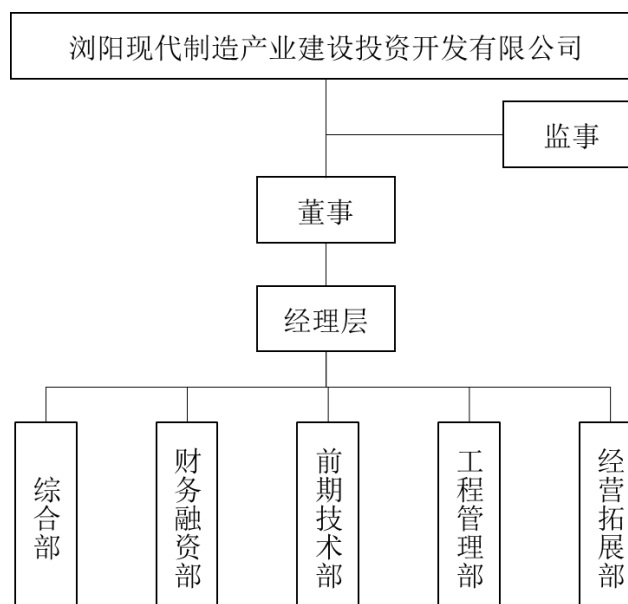
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 浏阳现代 MTN001”“22 产建专项 01/22 产建 01”和“22 产建专项 02/22 产建 02”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并口径一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
浏阳市永安城市建设投资开发有限公司	5555.00	永安镇城镇基础设施投资开发建设	90.009%	--	划拨
浏阳市金泰城市运营管理有限公司	10000.00	房地产业	100.00%	--	划拨
浏阳经济技术开发区恒跃医疗投资有限公司	64972.42	医疗领域的投资；医院投资等	100.00%	--	划拨

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.46	7.04	1.60	1.99
应收账款（亿元）	13.77	18.98	19.35	19.53
其他应收款（亿元）	3.91	4.39	7.85	10.11
存货（亿元）	131.73	141.75	143.54	144.85
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	0.24	0.22	0.20	0.20
在建工程（亿元）	10.37	10.81	11.38	11.38
资产总额（亿元）	171.51	186.18	185.21	189.35
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	80.73	82.06	83.44	83.24
短期债务（亿元）	31.79	25.01	22.32	5.28
长期债务（亿元）	48.83	38.57	33.13	53.54
全部债务（亿元）	80.62	63.58	55.46	58.82
营业总收入（亿元）	13.79	11.82	10.74	0.07
营业成本（亿元）	10.79	10.12	9.09	0.08
其他收益（亿元）	0.78	0.58	0.50	0.00
利润总额（亿元）	1.86	1.33	1.38	-0.20
EBITDA（亿元）	3.45	2.16	2.02	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.72	6.07	10.73	0.07
经营活动现金流入小计（亿元）	19.02	42.27	21.00	1.35
经营活动现金流量净额（亿元）	0.73	19.67	5.51	-2.41
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.54	-0.73	-0.46	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.60	-22.35	-10.50	2.81
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.87	0.72	0.56	--
存货周转次数（次）	0.09	0.07	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.07	0.06	--
现金收入比（%）	128.49	51.33	99.86	95.06
营业利润率（%）	18.66	13.78	14.76	-15.89
总资本收益率（%）	2.13	1.46	1.42	--
净资产收益率（%）	2.31	1.62	1.65	--
长期债务资本化比率（%）	37.69	31.98	28.42	39.15
全部债务资本化比率（%）	49.97	43.66	39.93	41.41
资产负债率（%）	52.93	55.92	54.95	56.04
流动比率（%）	415.43	276.87	262.56	356.02
速动比率（%）	73.12	50.75	43.87	63.81
经营现金流动负债比（%）	1.90	31.38	8.40	--
现金短期债务比（倍）	0.33	0.28	0.07	0.38
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.25	0.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.37	29.37	27.48	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.49	4.10	0.39	0.65
应收账款（亿元）	10.66	16.74	17.10	17.27
其他应收款（亿元）	5.12	6.63	8.44	8.34
存货（亿元）	128.63	138.67	140.46	141.77
长期股权投资（亿元）	4.04	4.94	4.94	4.94
固定资产（亿元）	0.19	0.18	0.17	0.16
在建工程（亿元）	10.37	10.81	11.38	11.38
资产总额（亿元）	167.51	184.16	183.54	185.18
实收资本（亿元）	2.00	2.00	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	79.70	81.40	83.22	83.16
短期债务（亿元）	23.89	17.85	4.71	4.57
长期债务（亿元）	44.69	28.28	24.93	38.83
全部债务（亿元）	68.58	46.13	29.64	43.40
营业总收入（亿元）	13.78	11.77	10.69	0.05
营业成本（亿元）	10.77	10.10	9.07	0.07
其他收益（亿元）	0.78	0.58	0.50	0.00
利润总额（亿元）	1.83	1.70	1.82	-0.06
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.69	6.02	10.67	0.06
经营活动现金流入小计（亿元）	20.03	43.66	20.32	1.10
经营活动现金流量净额（亿元）	1.82	26.02	8.54	0.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.89	-2.06	-0.46	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.78	-28.35	-11.80	-0.55
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.09	0.86	0.63	--
存货周转次数（次）	0.09	0.08	0.07	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.07	0.06	--
现金收入比（%）	128.37	51.12	99.83	109.00
营业利润率（%）	18.70	13.56	14.51	-35.85
总资本收益率（%）	2.20	1.33	1.72	--
净资产收益率（%）	2.29	2.09	2.19	--
长期债务资本化比率（%）	35.93	25.79	23.05	31.83
全部债务资本化比率（%）	46.25	36.17	26.26	34.29
资产负债率（%）	52.42	55.80	54.66	55.09
流动比率（%）	385.72	234.41	229.86	279.18
速动比率（%）	61.23	40.39	35.82	43.63
经营现金流动负债比（%）	4.58	36.41	11.80	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.23	0.08	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数；2. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；4. “/”表示数据未获取，“--”代表数据不适用；5. 公司本部债务未经调整

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务数据整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持