

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0495 号

湖南金阳新城建设发展集团有限公司：

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“21 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 01/22 金发 01”、“22 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 02/22 金发 03”、“22 金阳新城 MTN002”、“24 金阳新城 01/24 金发 01”及“24 金阳新城 02/24 金发 03”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“21 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 01/22 金发 01”、“22 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 02/22 金发 03”、“22 金阳新城 MTN002”、“24 金阳新城 01/24 金发 01”及“24 金阳新城 02/24 金发 03”信用等级均为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十五日

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，东方金诚与受评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 2025 年 6 月 25 日至 2026 年 6 月 24 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
2025 年 6 月 25 日

湖南金阳新城建设发展集团有限公司
主体及相关债项 2025 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			2025/6/25	AA+/稳定	赵怡畅	高美琪
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
21 金阳新城 MTN001	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	73.0
22 金阳新城 01/22 金发 01	AA+	AA+		业务运营	100.0%	48.0
22 金阳新城 02/22 金发 03	AA+	AA+	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	26.0
22 金阳新城 MTN001	AA+	AA+		债务负担	20.0%	12.0
22 金阳新城 MTN002	AA+	AA+		债务保障程度	35.0%	10.5
24 金阳新城 01/24 金发 01	AA+	AA+	调整因素			
24 金阳新城 02/24 金发 03	AA+	AA+	无			
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”			个体信用状况（BCA）			
主体概况			a			
湖南金阳新城建设发展集团有限公司是浏阳市重要的基础设施建设主体，主要从事浏阳市金阳新城范围内的基础设施建设和土地开发整理。公司股东为浏阳市国有资产事务中心，实际控制人为浏阳市人民政府。			评级模型结果			
			AA+			
			外部支持调整子级			
			4			
			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，跟踪期内，长沙市与浏阳市经济实力依然很强；公司业务区域专营性很强，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，公司面临一定资本支出压力及偿债压力，资产流动性较弱。综上所述，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本次跟踪所涉及的相关债项到期不能偿还的风险依然很低。

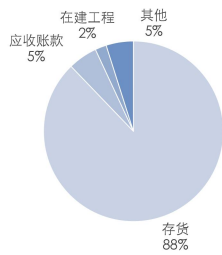
同业比较

项目	湖南金阳新城建设发展集团有限公司	浏阳市城市建设集团有限公司	如皋市经济贸易开发有限公司	长沙县星城发展集团有限公司
地区	长沙市浏阳市	长沙市浏阳市	南通市如皋市	长沙市长沙县
GDP 总量（亿元）	-	-	1615.43	2266.35
人均 GDP（元）	-	-	132581	-
一般公共预算收入（亿元）	106.76	106.76	80.02	145.45
政府性基金收入（亿元）	104.83	104.83	103.52	126.72
地方政府债务余额（亿元）	292.59	292.59	337.61	589.76
资产总额（亿元）	564.01	722.21	581.98	588.40
所有者权益（亿元）	276.28	350.16	290.25	247.01
营业收入（亿元）	18.55	23.09	23.13	16.99
净利润（亿元）	2.68	7.91	5.23	2.41
资产负债率（%）	51.02	51.52	50.13	58.02

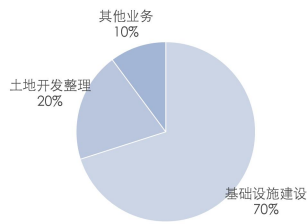
注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2024 年，标“-”为未获取数据（下页同）
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2025年3月末）



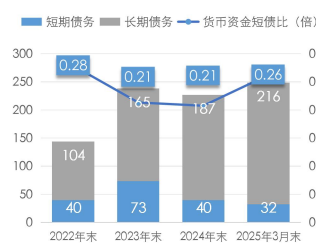
公司营业收入构成（2024年）



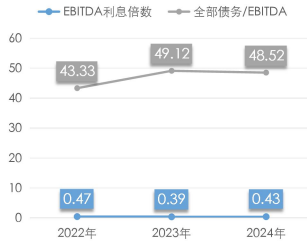
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额	359.69	553.52	564.01	570.58
所有者权益	177.60	272.05	276.28	277.40
营业收入	11.01	19.92	18.55	1.44
净利润	2.06	2.14	2.68	1.12
全部债务	143.98	238.30	226.76	248.78
资产负债率	50.63	50.85	51.02	51.38
全部债务资本化比率	44.77	46.69	45.08	47.28

公司债务构成（单位：亿元、倍）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2022年	2023年	2024年
地区	长沙市浏阳市		
GDP 总量	1722.50	1735.70	-
人均 GDP (元)	-	-	-
一般公共预算收入	101.14	105.78	106.76
政府性基金收入	127.45	145.67	104.83
财政自给率	58.11	58.93	58.21

优势

- 跟踪期内，长沙市经济实力依然很强；浏阳市以电子信息、新能源及汽车零部件和花炮等为主的产业集群发展良好，综合经济实力亦很强；
- 公司继续负责浏阳市金阳新城全域范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性很强；
- 公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，在政府补助等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

关注

- 浏阳现代划入为公司带来大量的在建项目，公司资金需求随之扩大，面临一定资本支出压力；
- 公司资产以变现能力较弱的存货及应收账款为主，资产流动性较弱；
- 公司短期债务到期规模仍较大，面临一定的偿债压力，预计随着基础设施及土地开发整理业务的持续推进，公司债务规模及债务率或将进一步提升。

评级展望

预计长沙市及浏阳市经济将保持稳定增长，公司主营业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关各方的有力支持，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（RTFU002202504）》

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+	AA+ (24 金阳新城 02/24 金发 03)	2024/08/19	赵怡畅 孙泽靓	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读原文
AA+	A-1 (21 金阳新城 CP001)	2021/06/28	卢宝泽 杨丹	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002201907）》	阅读原文
AA	A-1 (19 浏阳新城 CP001)	2019/09/06	张伟 卢宝泽	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002201907）》	-

注：以上为不完全列示

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
21 金阳新城 MTN001	2024/6/24	5.00 亿元	2021/11/26~2026/11/26	无	-
22 金阳新城 01/22 金发 01	2024/6/24	6.00 亿元	2022/01/18~2029/01/18	无	-
22 金阳新城 MTN001	2024/6/24	5.00 亿元	2022/03/25~2027/03/25	无	-
22 金阳新城 02/22 金发 03	2024/6/24	4.00 亿元	2022/06/21~2029/06/21	无	-
22 金阳新城 MTN002	2024/6/24	3.00 亿元	2022/06/22~2027/06/22	无	-
24 金阳新城 01/24 金发 01	2024/6/24	4.00 亿元	2024/01/24~2031/01/24	无	-
24 金阳新城 02/24 金发 03	2024/8/19	8.80 亿元	2024/11/15~2031/11/15	无	-

注：“21 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 01/22 金发 01”、“22 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 02/22 金发 03”、“22 金阳新城 MTN002”、“24 金阳新城 01/24 金发 01”、“24 金阳新城 02/24 金发 03”均附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。“22 金阳新城 01/22 金发 01”、“22 金阳新城 02/22 金发 03”、“24 金阳新城 01/24 金发 01”及“24 金阳新城 02/24 金发 03”附分期还本条款。

跟踪评级说明

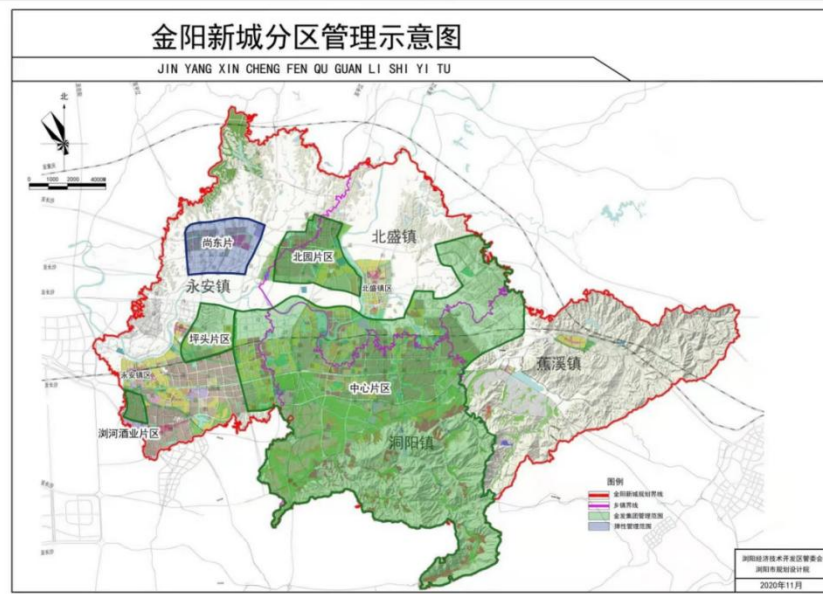
根据监管相关要求及湖南金阳新城建设发展集团有限公司（以下简称“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司原为浏阳市工业新城建设开发有限公司，系由浏阳市财政局于 2009 年 3 月出资设立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币 1.00 亿元，实收资本为 0.20 亿元。2020 年 11 月，公司更为现名。

公司是浏阳市重要的基础设施建设主体，原主要从事浏阳市金阳新城范围内的基础设施建设和土地开发整理项目，承接项目集中于金阳新城核心区。

图表 1 公司目前主要经营区域情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2020 年，受金阳新城范围内的浏阳经济技术开发区（以下简称“浏阳经开区”）与浏阳高新技术产业开发区（以下简称“浏阳高新区”）合并影响，浏阳市人民政府同意¹将浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司²（以下简称“浏阳恒康”）、湖南汉方生物科技有限公司³（以下简称“汉方生物”）和浏阳经开区投资发展有限公司⁴（以下简称“经开投资”）整合入公司。公司分别于 2020 年、2021 年获得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”）无偿划入的汉方生物 100%股权及浏阳恒康 100%股权。此次整合后，公司负责的业务囊

¹ 根据《浏阳经济技术开发区管理委员会关于同意浏阳市工业新城建设开发有限公司进行更名的请示》（浏经字[2020]113号）。

² 浏阳恒康是浏阳经开区重要的基础设施建设主体，主要从事浏阳经开区范围内的基础设施建设和土地开发整理项目。

³ 汉方生物为浏阳经开区管委会出资设立的药品研发监测类企业，主营方向为畜牧类药品监测。

⁴ 经开投资为浏阳经开区管委会出资设立的工程管理企业，主要提供项目工程管理服务。2021 年，公司支付对价购入其 76.34%股权，工商变更已完成。

括了浏阳市金阳新城中心片区、坪头片区、北园片区及浏河酒业片区（详见图表 1 中标绿部分⁵）范围内的基础设施建设及土地开发整理业务。

2023 年 3 月，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”）100% 股权被无偿转让至公司⁶，公司业务范围新增了原浏阳高新区。至此，公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，业务范围由原来的金阳新城核心区拓展至金阳新城全域，主要负责浏阳市金阳新城全域范围内的基础设施建设和土地开发整理业务。

截至 2025 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 5.00 亿元，浏阳市国有资产事务中心（以下简称“浏阳国资中心”）持有公司 100.00% 股权，浏阳市人民政府（以下简称“浏阳市政府”）为公司实际控制人。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 7 家（详见图表 2）。

图表 2 截至 2024 年末公司纳入合并范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	取得时间
湖南汉方园区管理服务有限公司 ⁷	汉方管理	2000	100	划拨	2020 年
浏阳经开区恒康基础设施管理有限公司	浏阳恒康	60000	100	划拨	2021 年
浏阳经开区投资发展有限公司	经开投资	13100	100	划拨	2021 年
湖南未来智慧城市运营管理有限公司	智慧城市	5000	100	设立	2021 年
浏阳经济技术开发区恒茂产业投资有限公司	恒茂产投	1000	100	设立	2022 年
浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司	浏阳现代	20000	100	划拨	2023 年
湖南金阳文化旅游科技投资有限公司	金阳文旅	5000	100	设立	2021 年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月末，公司发行的“21 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 MTN002”和“24 金阳新城 01/24 金发 01”到期利息均已偿还，尚未到本金兑付日；“22 金阳新城 01/22 金发 01”及“22 金阳新城 02/22 金发 03”到期本金及利息均已偿还；“24 金阳新城 02/24 金发 03”尚未到还本付息日。同期末，“21 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 01/22 金发 01”、“22 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 02/22 金发 03”、“22 金阳新城 MTN002”及“24 金阳新城 01/24 金发 01”募集资金均已使用完毕；“24 金阳新城 02/24 金发 03”募集资金余额为 2.53 亿元。

公司募投项目主要为浏阳经开区（高新区）智能制造标准化厂房及配套服务设施建设项目、长沙市国家级浏阳经开区乡村振兴百塘农业综合发展项目及金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目，截至本报告出具日，各募投项目均尚在建设中。

⁵ 主要包括中心片区 151.31 平方公里（即经七路以东至金阳新城东侧开发边界）、北园片区 8.05 平方公里、坪头片区 6.23 公里、浏河酒业片区 1 平方公里。尚东片区 10.13 平方公里为弹性管理。

⁶ 根据 2023 年 3 月 31 日《浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司股东决议》，浏阳市国有资产事务中心、浏阳经济技术开发区管理委员会及浏阳高新技术产业开发区管理委员会分别将持有的 51.00%、25.00% 和 24.00% 股权无偿划转给公司。

⁷ 原名为湖南汉方生物科技有限公司。

图表 3 截至 2025 年 3 月末公司募投项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	建设内容
浏阳经开区（高新区）智能制造标准化厂房及配套服务设施建设项目	12.03	标准化厂房工程、人才公寓工程和路网工程
长沙市国家级浏阳经开区乡村振兴百塘农业综合发展项目	11.78	百塘农业科研基地建设工程、金阳乡村旅游区、美丽乡村建设工程
金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目	16.00	建设日处理规模 20 万吨/日的污水处理厂，同时建设污水管网、中水回用管网、雨水收集系统及污泥处理系统等配套工程
合计	39.81	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024 年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，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，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入及毛利润均小幅下降，仍主要来源于基础设施建设和土地开发整理业务

跟踪期内，公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，继续从事浏阳市金阳新城全域范围

内的基础设施建设和土地开发整理。

公司营业收入主要由基础设施建设及土地开发整理业务贡献,其中 2023 年大幅增长主要系浏阳现代划入为公司带来大量结算项目。具体来看,公司基础设施建设业务为公司主要收入来源,近年来收入及占比持续增加;土地开发整理业务波动下降,主要受开发进度放缓影响;公司其他业务主要包括药学服务、租赁等。公司毛利润波动下降,毛利率水平持续上升。

图表 4 公司营业收入、毛利润及毛利率构成 (单位:亿元、%)

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	数值	占比	数值	占比	数值	占比
基础设施建设	4.68	42.53	11.57	58.07	13.00	70.08
土地开发整理	5.73	52.07	7.18	36.05	3.66	19.74
其他业务	0.59	5.40	1.17	5.88	1.89	10.18
营业收入	11.01	100.00	19.92	100.00	18.55	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
基础设施建设	0.66	14.17	1.64	14.17	1.84	14.17
土地开发整理	0.81	14.17	1.02	14.17	0.52	14.17
其他业务	0.15	25.57	0.37	31.83	0.65	34.20
合计	1.63	14.78	3.03	15.21	3.01	16.21

资料来源:公司提供,东方金诚整理

2025 年 1~3 月,公司营业收入为 1.44 亿元,毛利润为 0.18 亿元,综合毛利率为 12.30%。

基础设施建设

公司承担了浏阳市金阳新城范围内基础设施建设业务,区域专营性很强

公司承担了浏阳市金阳新城范围内的道路、学校和安置房等基础设施建设业务,区域专营性很强。

公司本部与浏阳恒康的基础设施建设业务模式以委托代建模式为主。2020 年以前,公司与浏阳鼎盛投资有限公司(以下简称“浏阳鼎盛”)等项目委托方签订代建协议,利用自有资金和外部融资对基础设施建设项目进行投资建设。公司具体负责项目的融资、管理和监督,项目完工后由公司提交相关部门进行评审,项目委托方将根据经审计投资总额向公司支付投资成本以及一定比例的项目建设收益,公司按结算额确认收入并结转成本。

2020 年,受浏阳经开区与浏阳高新区合并影响,浏阳鼎盛不再作为浏阳高新区基础设施建设项目委托方,公司代建业务项目委托方发生了变动。公司于 2020 年与湖南汇嘉基础设施建设有限公司⁸(以下简称“汇嘉公司”)重新签订委托代建协议。同时公司在建项目的立项主体一并发生变更,公司的委托代建结算对象由浏阳鼎盛变更为汇嘉公司,公司应收的基础设施建设代建款也由汇嘉公司承担。跟踪期内,公司基础设施建设业务模式未发生变化。

2023 年划入的浏阳现代从事的基础设施建设业务主要采用委托代建及自建自营模式。对于委托代建项目,浏阳现代与汇嘉公司签订了委托代建协议,浏阳现代利用自有资金和外部融资对基础设施建设项目进行投资建设,具体负责项目的融资、管理和监督。项目完工后由浏阳现

⁸ 原名为湖南汇嘉市政园林有限公司,2021 年 1 月已更名为现名。汇嘉公司股东为浏阳经开区管委会。根据浏阳经开区管委会出具的授权书(浏经办【2017】3 号),汇嘉公司负责浏阳经开区范围内的市政基础设施开发业务,且作为项目投资主体有权与项目建设主体签署委托代建协议。东方金诚关注到,汇嘉公司未就所负责的项目与浏阳经开区管委会签订委托代建协议。

代提交相关部门进行评审，汇嘉公司将根据经审计投资总额向浏阳现代支付投资成本以及一定比例的项目建设收益，浏阳现代按结算额确认收入并结转成本。对于自建自营项目，浏阳现代主要通过项目运营收入来覆盖建设成本。

自成立以来，公司先后建设完工了 G106 线龙伏至浏阳公路改建工程、永盛大道公路一期工程、洞阳镇洞阳初级中学新建工程等，对提升金阳新城基础设施和人居环境起到重要作用。

2022 年~2024 年，公司基础设施建设业务分别实现收入 4.68 亿元、11.57 亿元和 13.00 亿元，2023 年大幅上升主要系浏阳现代的并入为公司带来大量结算及在建项目；同期，公司基础设施建设业务毛利润分别为 0.66 亿元、1.64 亿元和 1.84 亿元，为公司利润的主要来源，毛利率水平维持稳定。

浏阳现代划入为公司带来大量的在建项目，公司资金需求随之扩大，面临一定资本支出压力

截至 2024 年末，公司委托代建模式下的主要在建项目详见下表，计划总投资 93.19 亿元，累计投资 62.79 亿元，尚需投资 30.43 亿元。总体来看，公司资金需求随浏阳现代划入大幅增加，面临较大的资本支出压力。

图表 5 截至 2024 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	承接主体	计划总投资	累计投资	尚需投资
银华路（永裕北路至经九路段）	公司本部	23000.00	22536.53	463.47
水山安置区工程二标段（3~4 号栋）	公司本部	20000.00	19146.23	853.77
I 标 G319 国道（坪头南路至永裕北路）扩建主线及部分辅道工程	公司本部	165000.00	15000.00	150000.00
2017 年上半年新三年造绿大行动	浏阳恒康	5000.00	1828.47	3171.53
浏阳经开区光学器材生产线 3 个建设项目	浏阳恒康	5500.00	3233.49	2266.51
浏阳经开区新建新型建材生产线建设项目	浏阳恒康	3500.00	1214.05	2285.95
浏阳经开区新建北园污水处理厂建设	浏阳恒康	4500.00	2031.69	2468.31
蓝思科技建设项目	浏阳恒康	9000.00	6712.15	2287.85
健康产业园项目	浏阳恒康	32000.00	2814.49	29185.51
智慧金阳项目	浏阳恒康	48000.00	41442.62	6557.38
惠科项目	浏阳恒康	43000.00	42714.53	285.47
家具产业园片区路网工程	浏阳现代	12305.00	11990.76	314.24
南园安置小区及基础配套设施建设工程二期	浏阳现代	18000.00	12107.49	5892.51
高新区企业道路及配套供电工程	浏阳现代	5500.00	2999.15	2500.85
建新路（金阳大道~建新中路）道路工程项目	浏阳现代	12000.00	9587.09	2412.91
湖南浏阳制造产业基地建新安置小区平地及基础配套设施建设工程	浏阳现代	12000.00	6600.00	5400.00
经八路（G319~金阳大道）道路工程	浏阳现代	16510.00	15624.45	885.55
东南片区路网工程	浏阳现代	37580.00	21814.97	15765.03
金阳大道三期道路建设项目	浏阳恒康	100000.00	84827.92	15172.08
金阳文化艺术中心	公司本部	75000.00	60744.20	14255.80
瑞林片区基础设施整体开发项目	浏阳恒康	90000.00	83701.86	6298.14
长郡学校及附属学校建设工程	经开投资	50000.00	43203.96	6796.04
新能源电子信息产业园	公司本部	45000.00	42383.44	2616.56
雅士林征地拆迁项目	公司本部	35000.00	31050.73	3949.27

图表 5 截至 2024 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	承接主体	计划总投资	累计投资	尚需投资
II 标 G319 国道（人人东至坪头南路西）浏阳制造产业基地段扩建主线及部分辅道工程	公司本部	45000.00	22798.16	22201.84
经九路一期工程一标段（南二路至 G319 段）	公司本部	19500.00	19782.63	-
合计		931895.00	627891.06	304286.57

资料来源：公司提供，含已完工未结算项目，东方金诚整理

土地开发整理

跟踪期内，公司继续承担浏阳市金阳新城全域的土地开发整理业务，区域专营性很强；但该业务易受地区开发规划、房地产市场和政策调控影响，存在一定不确定性

公司主要负责对浏阳市金阳新城范围内规划出让的土地进行开发整理，随着浏阳恒康与浏阳现代的划入，公司土地开发整理的业务范围逐步扩大至金阳新城全域。

业务模式方面，2020 年以前，根据公司与浏阳鼎盛等委托方签订委托代建协议，公司利用财政配套资金和外部融资进行征地拆迁、七通一平等土地开发整理，使土地达到可出让条件。浏阳市财政局每年对公司土地开发整理投资额进行评审，对于达到出让条件的土地，浏阳市政府按照项目总投资加成一定比例（不低于 30%）与公司结算。公司按照结算金额确认土地开发整理收入，并按照投资总额结转相关成本。实际结算资金的拨付一般需在土地出让完成后。2020 年以后，该业务模式仍为委托代建模式，但公司土地开发整理业务的委托代建结算对象由浏阳鼎盛变更为汇嘉公司。

近年来，公司先后完成了工业新城中心片区土地整理项目、礼耕地块四期土地整理项目等土地开发整理项目，对金阳新城的发展起到了重要作用。浏阳现代拥有大量浏阳经开区（高新区）范围内未完工的土地开发整理项目，故随着浏阳现代划入公司，公司开发整理中的土地规模大幅增长。

截至 2024 年末，公司主要在开发土地包括园区土地开发整理、华域视觉及周边地块土地整理一期及惠科项目土地整理一期等，上述项目计划总投资 115.25 亿元，累计已投资 76.92 亿元，尚需投资 38.33 亿元，对公司土地开发整理收入的可持续性形成一定的保障。但同时，东方金诚也关注到，公司土地开发整理业务对浏阳经开区（高新区）的发展情况依赖严重，受当地开发规划、房地产市场和政策调控影响较大，存在一定不确定性。

图表 6 截至 2024 年末公司主要在开发土地情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资
园区土地开发整理	70.00	53.56
惠科项目土地整理一期	13.38	5.06
华域视觉及周边地块土地整理一期	11.39	5.20
中烟项目土地整理二期	6.80	3.34
物流园项目土地整理二期	6.68	0.50

图表 6 截至 2024 年末公司主要在开发土地情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计投资
中协教育及周边地块土地整理	4.00	4.78
家具产业园片区土地整理	2.00	3.85
天为机械（三一地块以西、樟树路以南）	1.00	0.63
合计	115.25	76.92

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年~2024 年，公司土地开发整理业务分别实现收入 5.73 亿元、7.18 亿元和 3.66 亿元，毛利润分别为 0.81 亿元、1.02 亿元和 0.52 亿元，毛利率水平稳定在 14.17%。

企业管理

产权结构

截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 5.00 亿元，浏阳国资中心为公司唯一股东，浏阳市政府为实际控制人。

治理结构

公司不设股东会，由浏阳市国有资产事务中心行使股东职权，决定公司的重大事项。

公司设董事会，由 5 名董事组成，其中职工代表董事不少于 1 名。董事会成员中非职工代表董事由股东委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事的任期每届不超过 3 年，可以连选连任。

公司设监事会，由 5 名监事组成，其中包括职工代表监事比例不得低于三分之一，监事会成员由股东委派或任免，职工代表由公司职工代表大会选举产生。监事的任期每届为 3 年，董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，由董事会决定聘任或解聘。

管理水平

公司设有党群工作部、行政管理部、资金管理部、法务内审部、战略企管部和资产管理部 6 个职能部门，各职能部门职责定位明确，分工合理。

公司根据经营目标和业务发展需求制定了相应的内部控制制度，具体包括《财务管理制度》、《内部控制制度》和《重大事项报告制度》等，对于提高日常管理效率和降低内部控制风险具有重要作用。

综合来看，公司建立了必要的治理架构和内部组织结构，管理制度较为健全。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年~2024 年审计报告及 2025 年 1~3 月合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年~2024 年的合并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。公司 2025 年 1~3 月合并财务报表未经审计。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共 7 家。2023 年，公司合并范

围内新增直接控股子公司浏阳现代；2024年，公司合并范围内的直接控股子公司无变化。

资产构成与资产质量

公司资产规模持续增长，构成以变现能力较弱的存货及应收账款为主，资产流动性较弱

公司资产规模持续增长，流动资产为公司资产的主要构成部分，2024年末占比超过95%。公司流动资产主要由存货、应收账款及货币资金构成。

存货是公司资产的最重要组成部分，由土地使用权、代建项目成本等构成，变现能力较弱，随着公司基础设施建设推进与合并范围变化而增幅明显；2024年末，公司存货中土地使用权为225.33亿元，系浏阳市政府注入和公司招拍挂购入的土地，主要位于金阳新城内，其中价值为49.96亿元的土地使用权暂未办理权证；公司代建项目及土地整理成本合计为270.99亿元，回款情况主要取决于项目完工及项目委托方结算进度安排。

公司应收账款规模有所波动；2024年末，公司应收账款主要为应收汇嘉公司的基础设施建设及土地开发整理项目结算款⁹，金额为26.20亿元，占比91.38%，公司应收账款账龄较长，且欠款单位集中，存在一定的回收风险。公司货币资金以银行存款为主。

图表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年3月末
资产总额	359.69	553.52	564.01	570.58
流动资产	349.59	528.48	537.20	543.78
存货	289.94	457.59	496.33	500.93
应收账款	28.52	34.44	28.66	30.02
货币资金	11.02	15.67	8.28	8.50
非流动资产	10.10	25.04	26.82	26.80
在建工程	0.01	10.94	11.57	11.63
其他权益工具投资	4.77	5.14	6.55	6.55

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产持续增长，主要由在建工程及其他权益工具投资构成。公司在建工程2023年末大幅增加，系随浏阳现代划入而新增自建自营项目（金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目）所致。其他权益工具投资主要为公司对其他合伙企业的投资，2024年末主要为公司对长沙领新产业投资合伙企业（有限合伙）（3.41亿元）、湖南湘江三泽创业投资合伙企业（有限合伙）（0.63亿元）和长沙聚汇星企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（2.50亿元）的投资，在上述基金中公司均为有限合伙人。

截至2024年末，公司受限资产为19.83亿元，占净资产的比例为7.18%，其中包括用于担保抵押融资的存货18.95亿元、投资性房地产0.75亿元及固定资产0.13亿元。

资本结构

得益于股东及相关各方的资产注入和未分配利润积累，跟踪期内公司所有者权益持续增长

得益于股东及相关各方的资产注入和股权划拨，公司所有者权益近年来持续大幅增长。其中，实收资本均为5.00亿元。公司资本公积系由股东及相关各方无偿注入的股权、土地资产与

⁹ 根据《浏阳经济技术开发区管理委员会办公室关于变更部分项目立项主体的批复》，公司对浏阳鼎盛的应收账款全部由汇嘉市政继承。

资本金形成，2023 年末明显增加主要系浏阳现代股权划转增加资本公积 80.68 亿元及收到浏阳市人民政府转入 11.35 亿元资本金所致；2024 年末有所增长系收到原湖南省实验动物中心注销后资产 0.16 亿元及浏阳市政府无偿划拨的展示馆¹⁰资产 0.34 亿元。公司未分配利润维持增长趋势，为公司历年利润的累积。

图表 8 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
所有者权益	177.60	272.05	276.28	277.40
实收资本	5.00	5.00	5.00	5.00
资本公积	152.51	244.54	245.04	245.04
未分配利润	19.46	21.52	24.02	25.13

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模继续上升，结构仍以非流动负债为主

随着项目建设的推进与合并范围扩大，公司负债规模快速上升，负债结构以非流动负债为主。流动负债以一年内到期的非流动负债、其他应付款、其他流动负债和应付账款为主。

公司一年内到期的非流动负债 2024 年末主要由一年内到期的长期借款（21.27 亿元）、应付债券（9.70 亿元）和长期应付款（0.03 亿元）构成。公司其他应付款主要由与当地国有企业的借款、往来款构成；2024 年末，公司其他应付款前三名应付对象为湖南金阳投资集团有限公司（以下简称“金阳投资”）19.38 亿元、浏阳鼎盛投资有限公司（以下简称“浏阳鼎盛”）2.89 亿元和浏阳市卫生绩效考核管理中心 1.69 亿元，合计占比 96.29%。其他流动负债主要为公司发行的短期债券。公司应付账款主要为公司应付工程款，规模随着项目结算回款波动而有所波动。

图表 9 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
负债总额	182.09	281.48	287.73	293.18
流动负债	77.48	116.37	96.71	72.70
一年内到期的非流动负债	26.06	44.32	31.00	26.07
其他应付款	26.40	28.92	24.89	28.00
其他流动负债	8.37	21.57	19.58	0.02
应付账款	9.02	11.03	9.42	9.33
非流动负债	104.62	165.11	191.02	220.48
长期借款	60.31	82.23	95.66	105.74
应付债券	39.36	75.88	91.23	110.61
长期应付款	4.78	6.78	3.93	3.93

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

受建设项目推进与合并范围变化影响，公司非流动负债规模持续增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司长期借款近年来持续增加，主要借款行包括工商银行、建设银行、农业发展银行等，借款利率介于 3.50%~4.10%。应付债券近年来持续大幅增加，公司存

¹⁰ 根据《浏阳经济技术开发区管理委员会关于将规划馆资产无偿划拨至湖南未来智慧城市运营管理有限公司的通知》（浏经发[2024]31 号），浏阳经开区管委会将规划馆相关资产（原账面价值 0.34 亿元）无偿划拨至公司。

续债券中发行主体主要为公司本部与浏阳现代，发行期限以中长期为主。公司长期应付款主要系国开发展基金借款、地方政府专项债以及浏阳市城市建设集团有限公司（以下简称“浏阳城建”）借款。

跟踪期内，公司短期债务到期规模仍较大，面临一定的偿债压力，债务率水平持续上升，预计随着基础设施及土地开发整理业务的持续推进，公司债务规模及债务率或将进一步提升

近年来随着公司融资需求增大及合并范围的变化，公司全部债务规模波动增加；其中，公司短期债务到期规模较大，面临一定的兑付压力。从债务构成来看，2024年末公司全部债务以银行融资和债券融资为主，主要用于金阳新城内的基础设施建设与土地开发整理。债务率方面，公司资产负债率持续上升；预计未来随着公司项目推进，资本支出规模将继续扩大，债务规模及债务率或将进一步上升。

图表 10 公司全部债务情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
全部债务	143.98	238.30	226.76	248.78
短期债务	39.54	73.42	39.86	32.42
长期债务	104.45	164.88	186.90	216.36
资产负债率	50.63	50.85	51.02	51.38

资料来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 31.44 亿元，占公司净资产比例为 11.38%，担保对象为金阳投资（11.77 亿元）、浏阳市交通建设投资有限公司（6.15 亿元）、浏阳鼎盛（5.23 亿元）、新岑建设投资有限公司¹¹（5.12 亿元）、浏阳市文化旅游产业发展有限公司（2.68 亿元）和湖南汉元工程技术有限公司（0.50 亿元）。总体来看，公司对外担保规模较高，被担保企业均为浏阳市国有企业，区域集中度较高，存在一定担保代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入略有下降，利润总额及净利润均有所上升，但对政府补助依赖依然较重，盈利能力依然较弱

跟踪期内，公司营业收入略有下降，营业利润率持续增长。公司期间费用主要由财务费用及管理费用构成；公司利润总额波动上升，政府补助收入占利润总额的比例分别为 76.96%、98.09%及 79.14%，公司利润对政府补助依赖较重；公司总资本收益率与净资产收益率处于较低水平，盈利能力较弱。

图表 11 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
营业收入	11.01	19.92	18.55	1.44
营业利润率	14.03	14.56	15.40	-
期间费用	1.26	2.91	2.40	0.50
利润总额	2.17	2.15	2.69	1.12

¹¹ 新岑建设股东为浏阳经开区管委会，其股权于 2022 年 1 月从浏阳现代被划转至浏阳经开区管委会。

图表 11 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
其中：财政补贴	1.67	2.11	2.13	1.45
净利润	2.06	2.14	2.68	1.12
总资本收益率	0.89	0.89	0.89	-
净资产收益率	1.16	0.79	0.97	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性净现金流对波动较大的项目结算款及往来款等依赖较大，现金来源对筹资活动依赖仍较重，整体现金流情况欠佳

2022 年~2024 年，公司经营活动现金流入主要系收到项目结算款、政府补助及往来款形成的现金流入增加；公司现金收入比率持续提升，公司主营业务现金获取能力有所增强；同期，公司经营活动现金流出主要为公司支付的基础设施及土地开发整理成本及往来款，受当期项目建设支出需求较高影响规模总体增长。总体来看，公司经营性净现金流虽转为净流入，但易受往来款、项目结算款及项目支出等影响，未来存在一定不确定性。

公司投资活动现金流入规模 2023 年大幅增加，主要来自无偿划入浏阳现代所获得的现金；公司投资活动现金流出主要系购建无形资产和其他长期资产等形成的对外投资增加所致。受融资需求影响，公司筹资活动现金流入波动增长，筹资活动现金流出规模亦持续大幅增长，公司筹资前净现金流持续为负，现金来源对筹资活动依赖较大。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
经营活动现金流入	24.59	53.17	51.30	8.73
现金收入比率（%）	120.93	131.70	135.67	-
经营活动现金流出	42.46	52.82	50.78	8.59
经营活动产生的现金流量净额	-17.88	0.35	0.52	0.14
投资活动现金流入	5.44	10.50	0.06	-
投资活动现金流出	1.37	16.24	8.97	0.55
投资活动产生的现金流量净额	4.07	-5.74	-8.91	-0.55
筹资活动现金流入	55.77	98.70	95.94	32.32
筹资活动现金流出	42.37	88.66	94.93	31.67
筹资活动产生的现金流量净额	13.40	10.03	1.00	0.64
现金及现金等价物净增加额	-0.41	4.64	-7.39	0.23

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2024 年，公司现金及现金等价物净增加额为-7.39 亿元；总体来看，公司资金活动受筹资活动影响很大，现金流状况易受外部融资环境变化而出现波动。

偿债能力

考虑到公司承担了浏阳市金阳新城范围内的基础设施建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债能力指标来看，公司流动比率处于较高水平，速动比率一般，公司流动资产中变现能力较弱的存货和应收账款占比很高，资产流动性较弱，对流动负债的实际保障能力较弱。公司经营性现金流对短期债务的覆盖程度较弱，且经营性现金流易受项目回款及往来款波动影响而存在不确定性。从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率及全部债务资本化比率均处于较低区间；EBITDA 对利息及对全部债务的覆盖程度较弱。

图表 13 公司主要偿债能力指标（单位：%）

指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
流动比率	451.23	454.14	555.48	747.94
速动比率	76.99	60.92	42.26	58.94
货币资金短债比（倍）	0.28	0.21	0.21	0.26
经营现金流动负债比率	-23.07	0.30	0.53	-
长期债务资本化比率	37.03	37.74	40.35	43.82
全部债务资本化比率	44.77	46.69	45.08	47.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.47	0.39	0.43	-
全部债务/EBITDA（倍）	43.33	49.12	48.52	-

资料来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至 2024 年末，若无其他新增债务，公司 2025 年到期债务规模为 39.86 亿元，计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、租赁借款及发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2024 年公司经营性净现金流为 0.52 亿元，规模较小且易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2025 年 3 月末，公司获得银行、金融租赁公司等多家金融机构综合授信 232.00 亿元，尚未使用额度 94.00 亿元。直接融资方面，公司储备了 30.00 亿元的短期融资券批文。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了浏阳市范围内的基础设施建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

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（银行版），截至 2025 年 5 月 29 日，公司及重要子公司浏阳现代信贷信息中无关注类、不良/违约类记录。公司及浏阳现代在资本市场发行的各类债券均已按期支付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大

规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过100%。这意味着从4月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到4月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1.长沙市

跟踪期内，长沙市地区经济保持增长，工程机械、汽车及零部件、新材料和电子信息等主导产业发展良好，以商贸流通、旅游业为支撑的第三产业持续增长，经济实力很强

2024年，长沙市地区经济保持增长，GDP增速为5.0%，略高于湖南省增速（4.8%）。长沙市工业经济基础良好，工业集群集聚效应明显，已形成工程机械、汽车及零部件、新材料和电子信息等主导产业，是我国中南部地区工业经济发展较好的城市之一。2024年，长沙市规模以上工业增加值增长9.6%，其中，高技术制造业增加值同比增长18.9%，省级及以上产业园区增加值同比增长10.8%，占规模以上工业的比重为69.7%。跟踪期内，长沙市第三产业保持高速发展，新增国家4A级景区2家，上榜“2024全球100目的地”，稳居假日旅游“全国十大热门城市”，全年接待游客突破2亿人次，旅游总收入超2000亿元。

跟踪期内，长沙市一般公共预算收入保持增长，持续获得较大规模上级补助收入，财政实力依然很强

2024年，长沙市一般公共预算收入保持增长，增速为3.1%。同期，长沙市政府性基金收

入同比下降，主要系土地市场不景气所致，该项收入易受宏观政策、政府规划及市场波动等因素影响而存在不确定性。跟踪期内，长沙市持续获得较大规模上级补助收入，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。2024 年，长沙市地方财政自给率为 76.00%，财政自给程度较好。截至 2024 年末，长沙市政府债务余额为 3211.59 亿元，控制在省核定的政府债务限额内，风险总体可控。债务管理能力方面，长沙市制订了《长沙市政府性债务管理暂行办法》，成立了市本级政府性债务审计领导小组，不断加强政府性债务管理，规范政府性债务行为，防范化解政府性债务风险。

图表 14 长沙市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	13966.11	14331.98	15268.78
GDP 增速	4.5	4.8	5.0
人均 GDP（元）	-	-	-
规上工业增加值增速	8.3	6.8	9.6
固定资产投资增速	5.1	-6.8	2.3
一般公共预算收入	1202.00	1227.07	1264.54
政府性基金收入	1111.54	902.83	576.80
上级补助收入	397.30	425.32	462.32
税收收入占比	70.96	66.91	-
财政自给率	76.74	75.43	76.00
地方政府债务余额	2870.35	3050.13	3211.59
政府负债率	20.55	21.28	21.03

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：长沙市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

2.浏阳市

跟踪期内，浏阳市以电子信息、新能源及汽车零部件和花炮等为主的产业集群发展良好，经济实力依然很强

浏阳市以电子信息、新能源及汽车零部件和花炮等为主的产业集群发展良好。2024 年，浏阳市 10 条重点产业链产值增长 10.3%，其中智能装备、电子信息、再制造产业链分别增长 17.6%、17.4%、14.3%；烟花爆竹产业获评全省中小企业特色产业集群，生物医药产业成为全省先进制造业集群培育对象。2024 年，浏阳市文旅产业发展较快，浏阳市蝉联全国县域旅游综合实力百强县第 4 位；全年接待游客 4248.5 万人次、实现旅游收入 454.3 亿元，同比分别增长 21.2%、22.6%；成功举办第十六届中国（浏阳）国际花炮文化节。

图表 15 浏阳市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	1722.50	1735.70	-
GDP 增速	5.0	5.0	-
人均 GDP（元）	-	-	-
规上工业增加值增速	6.6	4.5	-
固定资产投资增速	9.0	-	-

图表 15 浏阳市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	101.14	105.78	106.76
政府性基金收入	127.45	145.67	104.83
上级补助收入	54.18	53.86	46.51
税收收入占比	75.55	68.20	-
财政自给率	58.11	58.93	58.21
地方政府债务余额	237.06	258.18	292.59
政府负债率	13.76	14.87	-

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：浏阳市 2022 年~2023 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2023 年财政决算情况，2024 年财政预算执行情况，东方金诚整理

跟踪期内，浏阳市一般公共预算收入小幅增长，并持续获得较大力度的上级补助支持，财政实力依然很强

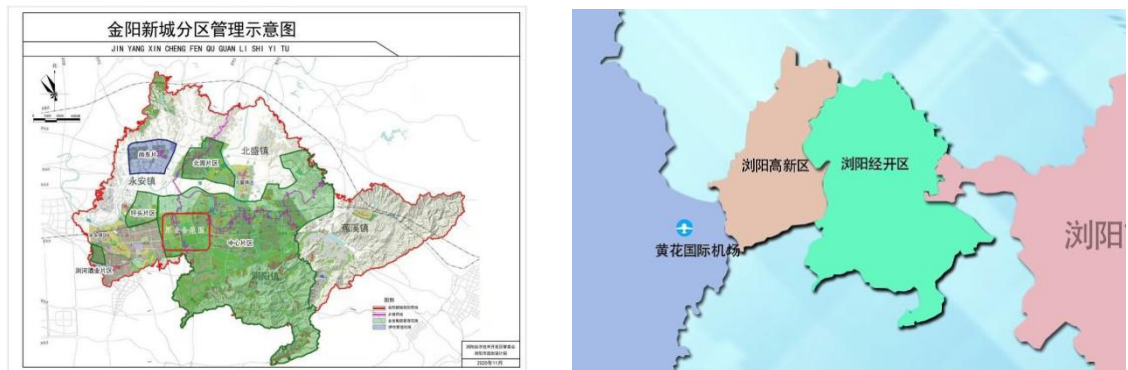
跟踪期内，浏阳市一般公共预算收入小幅增长，增速为 6.3%。同期，浏阳市政府性基金收入有所下降，该收入易受土地收储政策及房地产市场波动影响，未来存在一定的不确定性。浏阳市持续获得较大规模的上级补助收入，该收入是地区财力的重要补充。浏阳市债务信息披露较为透明完善，对债务整体风险把控能力较强，总体债务管控能力较强。

3.金阳新城

金阳新城被浏阳市政府重新定位为对接长沙开放型经济走廊的桥头堡、现代产业新城，未来发展前景较好

金阳新城成立于十二五期间，长沙市政府提出由于原浏阳经济技术开发区（以下简称“浏阳经开区”）与原浏阳高新技术产业开发区（以下简称“浏阳高新区”）位置相邻，为带动周边区域发展，将浏阳经开区、浏阳高新区以及周边四镇（永安镇、洞阳镇、北盛镇、蕉溪镇）统一规划为金阳新城。金阳新城位于浏阳城区与长沙主城中间位置，定位为对接长沙开放型经济走廊的桥头堡、现代产业新城。金阳新城距长沙黄花机场 8 公里，临近长沙霞凝港、京珠高速公路、京广铁路，随着长沙黄花机场 T3 航站楼的建设，其地理位置优越性进一步凸显。

图表 16 金阳新城与浏阳经开区（高新区）区位



注：上右图中为原浏阳经开区与原浏阳高新区大致区位图，实际两者未接壤。

资料来源：公司提供与浏阳经开区官网，东方金诚整理

2020年4月，经长沙市委、市政府同意，金阳新城范围内的浏阳经开区、浏阳高新区合并为浏阳经开区（高新区），浏阳高新区管委会人、财、物均合并至浏阳经开区管委会，由浏阳经开区管委会统一领导，并按照长沙市构建“一体两翼”¹²的战略布局规划、发展金阳新城全域。浏阳经开区与高新区的融合，对于金阳新城厘清管理机制，提高金阳新城发展的系统性具有重要意义。

目前金阳新城已形成了以电子信息、生物医药、智能装备制造为主导，以健康产业、再制造为特色的“三主两特”产业格局，聚集了蓝思科技、惠科光电、尔康制药、九典制药、永清环保、盐津铺子、宇环数控、华恒机器人、启泰传感、豪恩声学、华域视觉等企业，其中规模以上工业企业300多家。

综上所述，东方金诚对长沙市、浏阳市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

跟踪期内，作为浏阳市重要的基础设施建设主体，公司在政府补助等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持

目前浏阳市有3家主要的基础设施建设主体，包括浏阳城投、金阳投资和公司。浏阳城投主要负责浏阳市的基础设施建设和土地开发整理；金阳投资转型为经营性公司¹³，负责浏阳经开区（高新区）范围内的标准化厂房等经营性项目的建设运营；公司主要负责浏阳市金阳新城范围内的基础设施建设和土地开发整理项目。总体来看，各公司业务类型与区域划分明确。

图表 17 公司历年获得的外部支持情况（单位：亿元）

年份	来源	金额	支持类型
2009年	浏阳市人民政府	0.81	资本金
2010年	浏阳市人民政府	0.30	资本金
2011年	浏阳市人民政府	24.01	土地资产 2571.88 亩，经评估价值为 24.01 亿元。

¹² 即长沙市内六区+长沙县为一体，浏阳、宁乡为两翼的城市空间格局。

¹³ 根据公司提供的浏阳经开区管委会《关于明确委属公司职能定位的通知》。

图表 17 公司历年获得的外部支持情况（单位：亿元）

年份	来源	金额	支持类型
2011 年	浏阳市人民政府	8.83	土地资产 812.24 亩，经评估价值为 8.83 亿元。
2013 年	浏阳市人民政府	6.30	土地资产 410.55 亩，经评估价值为 6.30 亿元
2019 年	浏阳高新区管委会	13.36	资本金 13.29 亿元；收回土地资产 3.78 亿元；注入土地资产 3.85 亿元。
2020 年	浏阳经开区管委会	8.09	汉方生物股权 0.58 亿元；土地及房屋资产 7.52 亿元。
2021 年	浏阳经开区管委会	90.76	土地资产 25.02 亿元；浏阳恒康股权，增加资本公积 65.74 亿元。
2023 年	浏阳市人民政府	11.35	资本金
2023 年	浏阳国资中心、浏阳经开区管委会、浏阳高新区管委会	80.68	浏阳现代 100%股权

资料来源：公开数据，东方金诚整理

公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，得到了实际控制人及相关各方在资产注入、政府补助等方面的大力支持，详情如上表所示。财政补贴方面，公司 2022 年~2024 年分别获得政府补助 1.67 亿元、2.11 亿元和 2.13 亿元。

考虑到公司将继续在浏阳市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对浏阳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很强。

抗风险能力及结论

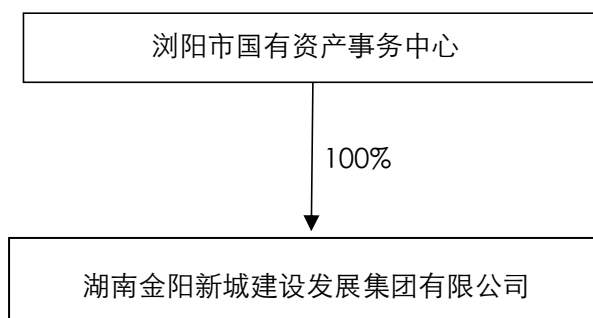
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续负责浏阳市金阳新城全域范围内的基础设施建设和土地开发整理，业务区域专营性很强。同时，东方金诚也关注到，浏阳现代划入为公司带来大量的在建项目，公司资金需求随之扩大，面临一定资本支出压力；公司资产以变现能力较弱的存货及应收账款为主，资产流动性较弱；公司短期债务到期规模仍较大，面临一定的偿债压力，预计随着基础设施及土地开发整理业务的持续推进，公司债务规模及债务率或将进一步提升。

跟踪期内，长沙市经济实力依然很强；浏阳市以电子信息、新能源及汽车零部件和花炮等为主的产业集群发展良好，综合经济实力亦很强；公司作为浏阳市重要的基础设施建设主体，在政府补助等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

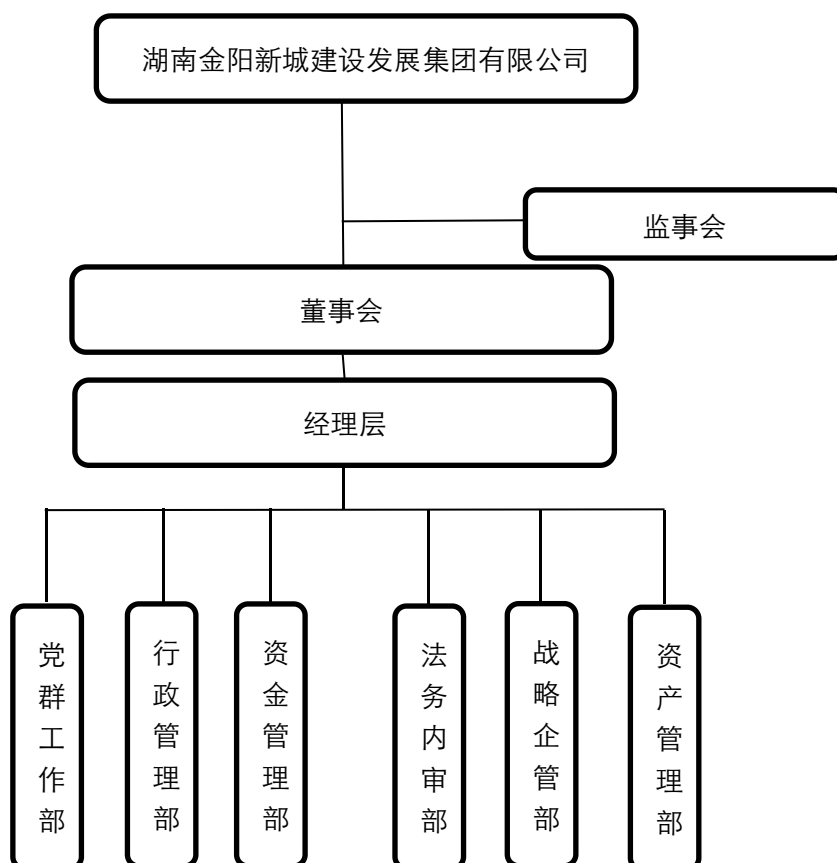
综上所述，公司自身偿债能力较强，实际控制人及相关方对公司的外部支持作用很强，公司的主体信用风险很低，抗风险能力很强，“21 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 01/22 金发 01”、“22 金阳新城 MTN001”、“22 金阳新城 02/22 金发 03”、“22 金阳新城 MTN002”、“24 金阳新城 01/24 金发 01”及“24 金阳新城 02/24 金发 03”违约风险均很低。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权结构和组织结构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	359.69	553.52	564.01	570.58
存货	289.94	457.59	496.33	500.93
应收账款	28.52	34.44	28.66	30.02
负债总额	182.09	281.48	287.73	293.18
长期借款	60.31	82.23	95.66	105.74
应付债券	39.36	75.88	91.23	110.61
其他应付款	26.40	28.92	24.89	28.00
全部债务	143.98	238.30	226.76	248.78
短期债务	39.54	73.42	39.86	32.42
所有者权益	177.60	272.05	276.28	277.40
营业收入	11.01	19.92	18.55	1.44
净利润	2.06	2.14	2.68	1.12
经营活动产生的现金流量净额	-17.88	0.35	0.52	0.14
投资活动产生的现金流量净额	4.07	-5.74	-8.91	-0.55
筹资活动产生的现金流量净额	13.40	10.03	1.00	0.64
主要财务指标				
营业利润率（%）	14.03	14.56	15.40	-
总资本收益率（%）	0.89	0.89	0.89	-
净资产收益率（%）	1.16	0.79	0.97	-
现金收入比率（%）	120.93	131.70	135.67	20.35
资产负债率（%）	50.63	50.85	51.02	51.38
长期债务资本化比率（%）	37.03	37.74	40.35	43.82
全部债务资本化比率（%）	44.77	46.69	45.08	47.28
流动比率（%）	451.23	454.14	555.48	747.94
速动比率（%）	76.99	60.92	42.26	58.94
货币资金短债比（倍）	0.28	0.21	0.21	0.26
经营现金流动负债比率（%）	-23.07	0.30	0.53	-
EBITDA 利息倍数（倍）	0.47	0.39	0.43	-
全部债务/EBITDA（倍）	43.33	49.12	48.52	-

附件三：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（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：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。