

信用评级公告

联合〔2023〕4466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“17 产建绿色 01/PR 产建 1”和“17 产建绿色 02/PR 产建 2”的信用等级为 AAA，维持“21 浏阳现代 MTN001”“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

二〇二三年六月十九日

浏阳现代制造产业建设投资有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
浏阳现代制造产业建设投资有限公司	AA	稳定	AA	稳定
中合中小企业融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
湖北省融资担保集团有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17 产建绿色 01 /PR 产建 1	AAA	稳定	AAA	稳定
17 产建绿色 02 /PR 产建 2	AAA	稳定	AAA	稳定
21 浏阳现代 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
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	AA	稳定	AA	稳定

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
17 产建绿色 01 /PR 产建 1	9.00 亿元	1.80 亿元	2024/05/02
17 产建绿色 02 /PR 产建 2	9.00 亿元	3.60 亿元	2024/08/10
21 浏阳现代 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/09/01
22 浏阳现代 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2025/07/28
22 产建专项 01/22 产建 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/05/06
22 产建专项 02/22 产建 02	7.00 亿元	7.00 亿元	2025/10/27

注：1. “21 浏阳现代 MTN001” “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，上表所列到期兑付日为首个行权日；2. “17 产建绿色 01/PR 产建 1” 和 “17 产建绿色 02/PR 产建 2” 设置提前偿还条款，上表所列到期兑付日为最后一次还本付息日；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。

评级时间：2023 年 6 月 19 日

偿债主体本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

浏阳现代制造产业建设投资有限公司（以下简称“公司”）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（高新技术产业开发区）[以下简称“浏阳经开区（高新区）”]高新片区范围内基础设施代建以及土地整理等业务。跟踪期内，浏阳市经济保持增长，公司外部发展环境良好，业务仍保持一定区域专营优势，并在财政补贴方面继续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，跟踪期内，公司资产流动性较弱、整体债务负担加重及短期偿债压力较大等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。随着浏阳经开区（高新区）逐步建设发展，公司除了继续重点承接区域内基础设施代建和土地整理，还将进行标准化厂房出租、商住用地和特许经营权开发等市场化运作的投入，公司经营状况有望保持稳定。

“17 产建绿色 01/PR 产建 1”由中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合中小”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中合中小主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。其担保显著提升了“17 产建绿色 01/PR 产建 1”本息偿付的安全性。同时，“17 产建绿色 01/PR 产建 1”的分期偿还条款可以有效降低公司的集中偿付压力。

“17 产建绿色 02/PR 产建 2”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，湖北省担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。其担保显著提升了“17 产建绿色 02/PR 产建 2”本息偿付的安全性。同时，“17 产建绿色 02/PR 产建 2”的分期偿还条款可以有效降低公司的集中偿付压力。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“17 产建绿色 01/PR 产建 1”和“17 产建绿色 02/PR 产建 2”的信用等级为 AAA，维持“21 浏阳现代 MTN001”“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。

偿债主体本次评级模型打分表及结果：

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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	4	
指示评级				a ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+4
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022	2022	2022	2022
所属区域	湖南省 浏阳市	湖南省 邵阳市	湖南省 益阳市	河南省 信阳市
GDP（亿元）	1722.50	2599.20	2108.02	3196.23
一般公共预算收入（亿元）	101.14	127.60	100.12	136.96
资产总额（亿元）	171.51	933.12	302.25	384.84
所有者权益（亿元）	80.73	432.39	158.14	167.36
营业总收入（亿元）	13.79	38.47	17.86	10.71
利润总额（亿元）	1.86	8.39	2.32	0.62
资产负债率（%）	52.93	53.66	47.68	56.51
全部债务资本化比率（%）	49.97	49.41	43.70	40.86
全部债务/EBITDA（倍）	23.37	35.81	41.89	15.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.58	0.55	0.39	1.39

注：公司 1 为邵阳市城市建设投资经营集团有限公司，公司 2 为益阳市城市建设投资运营集团有限责任公司，公司 3 为信阳华信投资集团有限责任公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。2022年，浏阳市全年实现地区生产总值1722.5亿元，按可比价计算，同比增长5.0%，为公司发展提供了良好的外部环境。
- 跟踪期内，公司业务保持一定的区域专营优势。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（高新区）内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。
- 跟踪期内，公司继续在财政补贴方面获得外部支持。2022年，公司收到政府补贴0.78亿元。
- 增信措施。中合中小对“17产建绿色01/PR产建1”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保；湖北省担保对“17产建绿色02/PR产建2”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。上述担保均显著提升了债券本息偿付的安全性。

关注

- 跟踪期内，公司资产流动性较弱。截至2023年3月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为11.54%和75.40%，应收类款项主要为应收政府单位及区域内国有企业往来款，回收时间存在不确定性，对公司营运资金形成占用。此外，公司存货以代建项目开发投入和土地资产为主，整体资产流动性较弱。
- 跟踪期内，公司债务负担有所加重，短期偿债压力较大。跟踪期内，公司整体债务负担有所加重。截至2023年3月底，公司全部债务86.00亿元，全部债务资本化比率升至51.60%；现金短期债务比为0.30倍，公司短期偿债压力较大。

分析师：姚玥 陈婷 陈佳琪

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

偿债主体主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产（亿元）	5.18	9.67	10.46	11.53
资产总额（亿元）	149.72	162.02	171.51	178.84
所有者权益（亿元）	77.60	79.07	80.73	80.68
短期债务（亿元）	18.32	23.80	31.79	38.37
长期债务（亿元）	44.64	51.24	48.83	47.63
全部债务（亿元）	62.96	75.04	80.62	86.00
营业总收入（亿元）	13.02	13.15	13.79	0.03
利润总额（亿元）	1.70	1.47	1.86	-0.05
EBITDA（亿元）	2.97	3.03	3.45	--
经营性净现金流（亿元）	-5.36	0.39	0.73	-1.51
营业利润率（%）	16.71	17.12	18.66	66.85
净资产收益率（%）	2.19	1.86	2.31	--
资产负债率（%）	48.17	51.20	52.93	54.89
全部债务资本化比率（%）	44.79	48.69	49.97	51.60
流动比率（%）	551.23	503.09	415.43	353.84
经营现金流流动负债比（%）	-20.46	1.29	1.90	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.41	0.33	0.30
EBITDA 利息倍数（倍）	0.67	0.56	0.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.21	24.79	23.37	--
公司本部（母公司）				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额（亿元）	144.74	155.05	167.51	168.89
所有者权益（亿元）	76.92	78.07	79.70	79.68
全部债务（亿元）	53.78	61.67	68.58	67.82
营业总收入（亿元）	11.52	11.03	13.78	0.00
利润总额（亿元）	1.40	1.15	1.83	-0.02
资产负债率（%）	46.85	49.64	52.42	52.82
全部债务资本化比率（%）	41.15	44.13	46.25	45.98
流动比率（%）	589.48	533.43	385.72	319.43
经营现金流流动负债比（%）	-27.99	3.29	4.58	--

注：1. 2020-2022年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据，2023年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：公司审计报告、2023年一季度财务报表和公司提供资料

偿债主体评级历史：

详见附件5

声 明

一、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。

二、本报告是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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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

2023 年跟踪评级报告

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”）及其相关债项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，公司控股股东发生变更。根据公司于 2023 年 4 月 27 日发布《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》（以下简称“公告”）。公司原股东浏阳市国有资产事务中心（以下简称“国资中心”）、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”）和浏阳高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“高新区管委会”）已召开股东会议，将合计持有的公司 100.00% 股权无偿划转给湖南金发新城建设发展集团有限公司¹（以下简称“金发集团”）。本次变更后，公司控股股东由国资中心变更为金发集团，实际控制人仍为国资中心。截至 2023 年 4 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，金发集团持有公司 100.00% 股份，公司控股股东和实际控制人分别为金发集团和国资中心²。上述股权变更事项工商变更登记尚未完成。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，经营范围更新为许可项目：房地产开发经营；城市公共交通；建设工程施工（除核电站建设经营、民用机场建设）；建设工程施工（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）；一般项目：融资咨询服务；

市政设施管理；工程管理服务；以自有资金从事投资活动；污水处理及其再生利用；园区管理服务；建筑材料销售；五金产品批发；建筑装饰材料销售；广告制作；广告发布；创业空间服务；商业综合体管理服务；企业总部管理；物业管理；停车场服务；非居住房地产租赁；房屋拆迁服务；土壤及场地修复装备制造；乡镇经济管理服务；土地整治服务；住房租赁；会议及展览服务；汽车新车销售；酒店管理；固体废物治理；农村民间工艺及制品、休闲农业和乡村旅游资源的开发经营；农业专业及辅助性活动（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设 5 个职能部门，包括综合部、财务融资部、资产管理部、项目前期部和工程部；同期末，公司合并范围拥有 2 家一级子公司。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 171.51 亿元，所有者权益 80.73 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 13.79 亿元，利润总额 1.86 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 178.84 亿元，所有者权益 80.68 亿元；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.03 亿元，利润总额 -0.05 亿元。

公司地址：浏阳经济技术开发区康平路 109 号；法定代表人：金涛。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 4 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。其中“17 产建绿色 01/PR 产建 1”由中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合中小”）提供全额无条件不

¹ 截至报告出具日，根据公开信息查询，金发集团系国资中心全资子公司。

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。

可撤销连带责任保证担保。“17产建绿色02/PR产建2”由湖北省融资担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

截至2023年4月底，联合资信所评“17产建绿色01/PR产建1”“17产建绿色02/PR产建2”“21浏阳现代MTN001”“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”尚需偿还债券余额29.40亿元。跟踪期内，“17产建绿色01/PR产建1”“17产建绿色02/PR产建2”“21浏阳现代MTN001”“22浏阳现代MTN001”和“22产建专项01/22产建01”已按募集资金规定用途全部使用完毕；“22产建专项02/22产建02”已按募集资金规定用途使用4.52亿元。

表1 联合资信所评公司存续债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17产建绿色01/PR产建1	9.00	1.80	2017/05/02	7年
17产建绿色02/PR产建2	9.00	3.60	2017/08/10	7年
21浏阳现代MTN001	5.00	5.00	2021/09/01	2+2+1年
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	8.00	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	42.00	29.40	--	--

注：1.“21浏阳现代MTN001”“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；2.“17产建绿色01/PR产建1”和“17产建绿色02/PR产建2”设置提前偿还条款；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

截至2023年4月底，“17产建绿色01/PR产建1”和“17产建绿色02/PR产建2”募投项目湖南浏阳机电产品再制造产业平台建设项目累计完成投资14.83亿元，占项目总投资的96.04%。上述项目已完成标准厂房、员工用房、办公楼、研发中心等工程建设，正在进行区域内场内道路、停车场、绿化、水电等基础设施工程，部分标准厂房已在招租，其他建设

有序开展，项目暂未产生收益。同期末，“22产建专项01/22产建01”和“22产建专项02/22产建02”募投项目金阳新城污水处理厂及配套管网项目总投资16.00亿元，累计完成投资10.84亿元，占项目总投资的67.75%，尚未产生收益。

四、宏观经济与政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济及政府财力

2022年，浏阳市地区生产总值保持增长，固定资产投资保持快速增长，为公司提供了良好的外部环境。

浏阳市

根据《浏阳市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，跟踪期内，浏阳市地区生产总值保持增长。2022 年，浏阳市全年实现地区生产总值 1722.5 亿元，按可比价计算，同比增长 5.0%（下同）。其中第一产业增加值 136.5 亿元，第二产业增加值 903.0 亿元，第三产业增加值 683.0 亿元，分别同比增长 3.5%、6.1%和 4.0%。三次产业对经济增长的贡献率依次为 6.2%、61.1%和 32.7%，分别拉动经济增长 0.3 个百分点、3.1 个百分点和 1.6 个百分点；三次产业结构为 7.9：52.4：39.7。2022 年，浏阳市全年固定资产投资同比增长 9.0%。其中产业投资同比增长 7.7%，工业投资同比下降 4.2%。

根据《浏阳市 2022 年国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，浏阳市完成一般公共

预算收入 140.2 亿元，剔除政策因素影响，同口径比上年增长 5.9%，税收收入占一般公共预算收入比重为 82.4%，其中地方一般公共预算收入 101.1 亿元，剔除政策因素影响，同口径增长 10.0%；全市地方一般公共预算支出 174.1 亿元，增长 6.3%。

浏阳经开区（高新区）经济情况

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，成立浏阳经开区（高新区），园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。

截至报告出具日，联合资信未获取浏阳经开区（高新区）最新经济及财政数据。2021年，浏阳经开区（高新区）实现地区生产总值629.1亿元，同比增长12.7%；规模以上工业增加值453.0亿元，同比增长10.8%；全社会固定资产投资491.3亿元，同比增长21.0%。2021年，浏阳经开区（高新区）完成一般公共预算收入51.1亿元，其中税收收入为45.8亿元，税收收入占比较高；一般公共预算支出56.9亿元；政府性基金收入为21.0亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 4 月底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，金发集团持有公司 100.00%股份，公司控股股东和实际控制人分别为金发集团和国资中心。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司业务仍保持一定的区域专营优势。

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（高新区）

内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。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（自主查询版）》，（统一社会信用代码：91430181753379203A），截至2023年6月15日，公司本部无未结清和已结清的关注类或不良类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度未发生重大变化。公司高级管理人员发生变动，属正常人事调整。

根据公司于2022年2月28日发布的《浏阳现代制造产业建设投资开发有限公司关于董事长、三分之一董事、三分之二监事、总经理变动的公告》（以下简称“公告”），公告称，公司指定金涛为公司董事长，公司法定代表人由公司董事长担任；委派金涛、邱敏、黄颖、姜思为公司董事，职工代表大会选举张俊

炎为公司职工董事；任命何萍为公司监事；聘任邱敏担任公司总经理。

金涛先生，汉族，1977年11月生，本科学历；历任淳口镇城建所所长，北盛镇副镇长、党委委员，达浒镇党委副书记、政协联络处主任，达浒镇党委委员、副镇长、政协工作负责人、武装部部长（正科级），金发集团总经理；2022年2月起任公司董事长。

邱敏先生，汉族，1983年4月生，研究生学历；曾任金发集团副总经理；2022年2月起任公司总经理、董事。

跟踪期内，公司法人治理结构和管理制度未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司主营业务收入规模及构成较上年变动较小，仍由代建工程和土地整理收入构成；主营业务毛利率保持稳定。

2022年，公司主营业务收入12.62亿元，其中代建工程收入同比小幅增长，占主营业务收入规模的57.13%；土地整理收入较上年下降13.30%。2022年，公司当期共收到回款16.28亿元。根据公司与浏阳市人民政府（以下简称“浏阳市政府”）签订的20.00%成本加成协议，公司代建工程和土地整理业务的毛利率维持16.67%。2023年一季度，公司主营业务收入33.73万元，规模较小。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
代建工程	6.62	51.48	16.67	7.21	57.13	16.67
土地整理	6.24	48.52	16.67	5.41	42.87	16.67
合计	12.86	100.00	16.67	12.62	100.00	16.67

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）基础设施代建业务

2022年，公司基础设施代建业务模式与盈

利空间未发生变化；代建工程收入同比小幅增长。截至2023年3月底，公司基础设施代建业务可持续性较好，未来面临一定投资压力。

公司负责浏阳经开区（高新区）内高新片区范围内的城市基础设施项目建设业务。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，委托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为与汇嘉公司签订协议，业务模式和财务处理方式与以前年度保持一致。

2022年，公司实现代建工程收入7.21亿元，当期收到回款11.10亿元，收入主要来源为

永安小城镇建设项目、G319提质改造工程（高新区段）二期等项目收入。由于公司项目收益采用固定比例加成，毛利率保持16.67%。

截至2023年3月底，公司主要已完工项目19个，总投资额30.33亿元，拟回购金额36.41亿元，已到账回购金额26.81亿元。同期末，公司主要在建的代建项目12个，主要项目总投资25.83亿元，已完成投资13.52亿元，剩余投资主要在2025年前完成。其中2023年4—12月计划投资6.93亿元。总体看，公司代建业务未来存在一定投资压力，代建项目结算进度受财政预算安排影响而有所波动。

表3 截至2023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）	预计总投资	已完成投资	未来投资计划		
				2023年4—12月	2024年	2025年
经八路（G319-金阳大道）道路工程	2021—2023	10510.00	7357.48	3153.00	--	--
东南片区路网工程	2021—2025	37580.00	15111.50	7516.00	7516.00	7436.00
永裕南路一段	2021—2023	13000.00	9405.38	3900.00	--	--
督正路（永隆路—永裕南路）道路工程项目	2021—2024	28000.00	20051.93	5600.00	2800.00	0
金阳大道北辅道道路工程	2021—2022	23070.00	23069.83	--	--	--
乡村振兴产业融合示范区配套项目	2022—2024	30000.00	12567.86	8716.00	8716.00	--
家具城片区项目平地及道路等配套工程	2022—2024	28000.00	10856.94	8571.00	8571.00	--
金城大道道路提质改造工程	2022—2023	10000.00	4554.01	5445.00	--	--
污水管网配套及改造工程	2022—2024	20000.00	8963.45	5518.00	5518.00	--
惠科项目配套工程	2022—2024	21000.00	8488.86	6255.00	6255.00	--
尾水湿地及配套项目	2022—2024	26800.00	11492.90	7655.00	7652.00	--
经七路以西污水排口改造工程	2022—2023	10300.00	3294.85	7005.00	--	--
合计		258260.00	135214.99	69334.00	47028.00	7436.00

资料来源：公司提供

除上述项目外，公司另有在建自营项目金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目，该项目系公司存续债券“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，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。项目总投资估算为16.00亿元，截至2023年4月底，该

项目已投资10.84亿元。项目收入主要包括污水处理费收入、中水回用收入及雨水收集出售收入。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。

（2）土地整理业务

2022年，公司土地整理业务持续推进；收入受项目进度影响有所下降；截至2023年3月

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。

底，公司在整理土地项目剩余投资规模较大，业务可持续性较好。

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（高新区）内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（高新区）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以前年度保持一致。

2022年，公司实现土地整理收入5.41亿元，主要来自当惠科项目土地整理一期、物流园项目土地整理项目等。同期，公司土地整理业务毛利率仍为16.67%。

表4 截至2023年3月底公司主要在整理土地项目情况（单位：万元）

序号	地块名称	整理期间 (年)	总投资额	已投资额	未来投资计划		
					2023年4-12月	2024年	2025年
1	319国道以南、永裕南路以西片区土地整理一期	2017-2024	37800.00	25078.10	6300.00	6447.29	--
2	家具产业园片区土地整理二期	2018-2025	65000.00	39730.87	7400.00	7400.00	10469.00
3	华域视觉及周边地块土地整理一期	2019-2030	113900.00	43352.08	7900.00	7900.00	7900.00
4	惠科项目土地整理一期	2019-2030	133821.00	50609.16	9800.00	9500.00	9500.00
5	中协教育及周边地块土地整理	2019-2024	40000.00	32968.87	3000.00	3796.00	235.00
6	中烟项目土地整理一期	2019-2025	68000.00	39367.93	8200.00	9000.00	11432.00
7	丰裕南路以东、金阳大道以北、319以南片区开发项目	2021-2024	32000.00	14047.60	7500.00	10500.00	--
8	永隆路以东、永康路以北地块平地工程	2021-2022	10300.00	10410.28	--	--	--
9	永隆路交建新中路东南地块整理项目	2022-2024	38900.00	16859.92	11020.00	11020.00	--
10	家具城片区储备项目土地整理	2022-2024	20400.00	8568.25	5916.00	5915.00	--
11	东瀚地块项目	2022-2024	12860.00	4552.80	4155.00	4152.00	--
合计			572981.00	285545.86	71191.00	75630.29	39536.00

资料来源：公司提供

截至2023年3月底，公司在整理土地项目11个，项目总投资57.30亿元，已完成投资28.55亿元。同期末，公司拟整理土地项目计划总投资27.02亿元，2023年4-12月、2024年及2025年分别计划投资12.42亿元、8.98亿元和5.62亿元。总体看，公司在土地整理项目剩余投资规模较大，未来存在一定项目支出压力。

3. 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，同时进行标准化厂房出租、商住用地开发和特许经营权开发等市场化运作。

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。

公司未来将重点发展优势业务，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，公司正通过向市场化公司承接基础设施建设业务，开展园区开发运营业务，逐步减少对来自政府收入的依赖。

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，在现有厂房出租业务的基础上，建设有市场需要的标准化厂房进行出租出售。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；通过停车场、广告位、充电桩、污水处理、加油站等收费的特许经营权注入，进行资源整合与业务拓展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2023 年一季度财务报告未经审计。

2022 年，公司将持有的湖南新岑建设投资有限公司（原名“浏阳现代家具产业园建设投资开发有限公司”，以下简称“新岑公司”）100.00%的股权无偿划转给浏阳经开区管委会。根据公告披露，截至 2020 年底，新岑公司资产总额为 3.33 亿元，净资产为 0.05 亿元；2020 年，新岑公司营业收入 1.50 亿元，净利润 0.25 亿元，该划转对公司代建收入和利润规模造成一定幅度的减少，但对公司净资产的影响小。同期，公司将持有的浏阳高新科创服务有限公司 100.00%的股权无偿划转给湖南金阳投资集

团有限公司。截至 2022 年底，公司合并范围一级子公司共 2 家。跟踪期内，公司合并范围变化的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模较上年底有所增长，资产构成仍以流动资产为主；其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。公司资产质量一般，资产流动性较弱。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 171.51 亿元，较上年底增长 5.86%。其中，流动资产占 93.21%，非流动资产占 6.79%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 159.87 亿元，较上年底增长 3.99%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

表5 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	9.67	5.97	10.46	6.10	11.53	6.45
应收账款	17.89	11.04	13.77	8.03	11.85	6.63
其他应收款	6.73	4.16	3.91	2.28	8.79	4.91
存货	119.42	73.70	131.73	76.81	134.84	75.40
流动资产	153.74	94.89	159.87	93.21	167.01	93.38
长期应收款	1.17	0.72	1.04	0.60	1.04	0.58
在建工程	6.85	4.23	10.37	6.05	10.56	5.91
非流动资产	8.28	5.11	11.64	6.79	11.83	6.62
资产总额	162.02	100.00	171.51	100.00	178.84	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

截至 2022 年底，公司货币资金 10.46 亿元，较上年底增长 8.21%，主要系公司对外融资款增长所致。公司货币资金由银行存款构成，无受限货币资金。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 13.77 亿元，较上年底下降 23.00%。其中应收汇嘉公司代建项目工程款 3.18 亿元，应收浏阳市财政局 8.26 亿元，应收浏阳经开区恒康基础

设施管理有限公司⁴（以下简称“恒康公司”）1.38 亿元，集中度较高。从账龄上看，账龄在 1 年以内的占 76.96%，应收账款账龄相对较短。截至 2022 年底，公司应收账款未计提坏账。

截至 2022 年底，公司其他应收款⁵较上年底下降 41.96%，主要系往来借款下降所致。公司其他应收款主要为与浏阳经开区内其它国有企业的借款与往来款，前五名欠款单位占其

⁴截至报告出具日，恒康公司控股股东为金发集团，实际控制人为国资中心。

⁵其他应收款中包含应收利息和应收股利

他应收款总额的 94.98%，集中度高。截至 2022 年底，公司累计计提坏账准备 12.61 万元。

表 6 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况

欠款客户	款项性质	金额 (亿元)	账龄	占比 (%)
恒康公司	借款	2.00	2~3 年	56.37
浏阳鼎盛投资有限公司	借款	1.10	2~3 年	31.00
浏阳高创投资有限公司	往来款	0.09	3~4 年	2.54
		0.05	4~5 年	1.41
新岑公司	往来款	0.10	1~2 年	2.76
浏阳市永安镇财政所	往来款	0.03	3~4 年	0.90
合计	--	3.37	--	94.98

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司存货 131.73 亿元，较上年底增长 10.31%。存货中土地资产 82.50 亿元，较上年底变化不大，占存货比重较高；其余主要为代建项目及土地整理支出 49.23 亿元（2021 年底为 37.56 亿元）。

（2）非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 11.64 亿元，较上年底增长 40.54%。公司非流动资产主要由长期应收款和在建工程构成。

截至 2022 年底，公司长期应收款 1.04 亿元，较上年底下降 11.30%，系公司收回部分借款所致。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、长沙华恒机器人系统有限公司、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，上述公司均为高新区内入驻企业，2015 年国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）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四家企业用做相关项目建设借款。公司向上述四家企业提供的借款利率均为 1.20%，期限为 12~15 年。

截至 2022 年底，公司在建工程 10.37 亿元，较上年底增长 51.43%，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 8.32 亿元，并将永安镇公共租赁住房及配套道路附属工程项目 5.39 亿元转让给浏阳经开区管委会等综合因素所致。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 178.84 亿元，较上年底增长 4.27%。资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司货币资金 11.53 亿元，较上年底增长 10.21%；应收账款 11.85 亿元，较上年底下降 13.94%；其他应收款 8.79 亿元，较上年底增长 124.77%，主要系新增同金发集团往来款 4.98 亿元所致；存货 134.84 亿元，较上年底增长 2.36%；其他科目变化不大。

资产流动性方面，截至 2023 年 3 月底，公司应收类款项（应收账款+其他应收款）和存货占资产总额的比重分别为 11.54% 和 75.40%，应收类款项主要为应收政府单位及区域内国有企业往来款，回收时间存在不确定性，对公司营运资金形成占用。此外，公司存货以代建项目开发投入和土地资产为主，整体资产流动性较弱。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产 4.79 亿元，占当期总资产的比例为 2.68%，主要为存货中的土地资产因抵押而受限。公司资产受限比率低。

3. 资本结构

（1）所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益规模保持相对稳定，构成仍以资本公积为主，结构变化不大。

截至 2022 年底，公司所有者权益 80.73 亿元，较上年底增长 2.10%，全部为归属于母公司所有者权益。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 2.48%、85.56% 和 10.62%。所有者权益结构稳定性较强。

跟踪期内，公司实收资本无变化，截至 2022 年底，公司实收资本仍为 2.00 亿元；资本公积较上年底减少 0.20 亿元，主要系本期无

偿划转子公司新岑公司所致。同期末，公司未分配利润较上年底增长 27.75%，主要系经营利润累积所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益较上年底基本持平。

表7 公司所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	2.00	2.53	2.00	2.48	2.00	2.48
资本公积	69.27	87.61	69.07	85.56	69.07	85.61
盈余公积	1.08	1.37	1.08	1.34	1.08	1.34
未分配利润	6.71	8.49	8.58	10.62	8.53	10.57
归属于母公司所有者权益	79.07	100.00	80.73	100.00	80.68	100.00
所有者权益合计	79.07	100.00	80.73	100.00	80.68	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2023年一季度财务报表整理

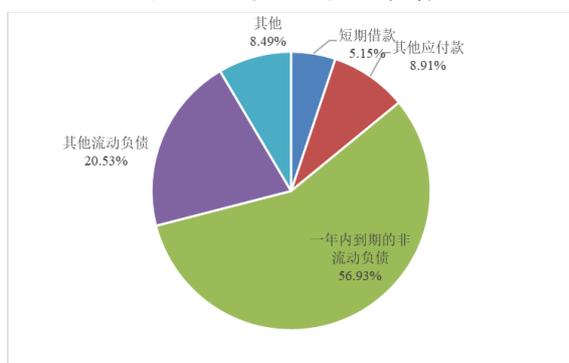
(2) 负债

截至 2022 年底，公司负债总额规模较上年底有所增长，仍以非流动负债为主，但流动负债占比上升较快；有息债务保持增长，债务负担有所加重。

截至 2022 年底，公司负债总额 90.78 亿元，较上年底增长 9.43%。其中，流动负债占 42.39%，非流动负债占 57.61%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至 2022 年底，公司流动负债 38.48 亿元，较上年底增长 25.93%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司短期借款 1.98 亿元，较上年底下降 51.71%，主要系保证借款下降所

致；其他应付款 4.86 亿元，较上年底下降 27.23%，主要系往来款下降所致；一年内到期的非流动负债 21.91 亿元，较上年底增长 95.53%，主要系一年内到期的应付债券增长所致。同期末，公司其他流动负债 7.90 亿元，较上年底下降 7.06%，主要系“21 浏阳现代 SCP001”和“21 浏阳现代 CP001”兑付所致。公司其他流动负债全部为公司发行的短期融资券或超短期融资券，已纳入公司短期债务核算。

截至 2022 年底，公司非流动负债 52.30 亿元，较上年底下降 0.19%，较上年底变化不大。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 13.39 亿元，较上年底增长 16.93%，主要系保证借款和抵押借款增长所致；应付债券 34.40 亿元，较上年底下降 10.91%，主要系部分债券划入一年内到期的应付债券所致。同期末，公司长期应付款 4.51 亿元，较上年底增长 93.56%，主要系公司新增财政局就浏阳经开区融创园及配套建设项目专项债券资金 2.40 亿元所致。公司长期应付款包括应付浏阳城市建设集团有限公司往来款 1.07 亿元及应付国开基金借款 1.04 亿元，其中国开基金部分已纳入公司长期债务核算。

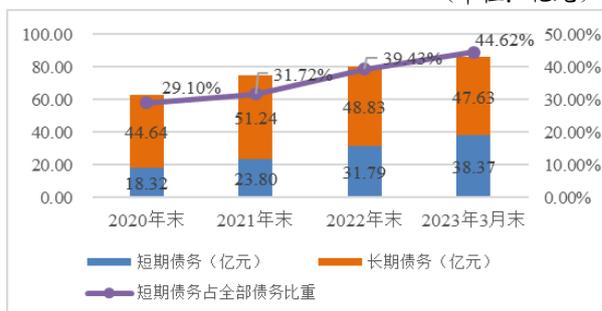
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 98.16 亿元，较上年底增长 8.12%。其中，流动负债占比较上年底提升至 48.09%，非流动负债占 51.91%，

流动负债占比上升较快。同期末，公司其他应付款8.13亿元，较上年底增长67.40%，主要系主要系对新岑公司的往来款大幅增加所致；一年内到期的非流动负债29.49亿元，较上年底增长34.61%；长期借款19.10亿元，较上年底增长42.66%。

有息债务方面，若将其他流动负债和长期应付款中付息项调整至公司有息债务中，截至2022年底，公司全部债务80.62亿元，较上年底

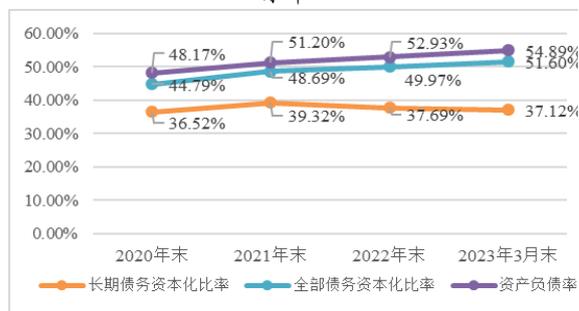
增长7.43%。债务结构方面，短期债务占39.43%，长期债务占60.57%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高1.73个百分点、提高1.27个百分点和下降1.63个百分点。公司债务负担有所加重。截至2023年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为54.89%、51.60%和37.12%。

图 2 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图 3 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务数据及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况如下表所示，公司未来两年仍面临较大的集中偿付压力。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年 4-12 月	2024 年	2025 年及以后	合计
偿还金额 (亿元)	27.47	15.63	42.90	86.00
占比 (%)	31.94	18.17	49.88	100.00

资料来源: 公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比保持增长，期间费用控制能力一般。公司利润对财政补贴依赖程度仍较大，盈利指标表现一般。

2022 年，公司实现营业总收入 13.79 亿元，同比增长 4.85%；营业成本 10.79 亿元，同比下降 0.94%，同比变化不大；营业利润率为 18.66%，同比提高 1.54 个百分点。

表 9 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入 (亿元)	13.15	13.79	0.03
利润总额 (亿元)	1.47	1.86	-0.05
营业利润率 (%)	17.12	18.66	66.85
总资产收益率 (%)	1.94	2.13	--
净资产收益率 (%)	1.86	2.31	--

资料来源: 根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表和公司提供资料整理

公司期间费用以管理费用和财务费用为主。2022 年，公司费用总额为 1.66 亿元，同比增长 12.53%。从构成看，公司管理费用和财务费用占比分别 8.74%和 91.26%，以财务费用为主。2022 年，公司期间费用率为 12.03%，同比提高 0.82 个百分点。整体看，公司对期间费用的控制能力一般。

非经常性损益方面，2022 年，公司其他收益 0.78 亿元；同期，公司利润总额为 1.86 亿元，公司利润对财政补贴依赖程度仍较大。

从盈利指标看，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别提高0.19个百分点和0.45个百分点。整体看，公司盈利指标表现一般。

2023年1—3月，公司实现营业总收入0.03亿元，同比下降99.03%；营业成本0.01亿元，同比下降99.83%；营业利润率为66.85%；利润总额-0.05亿元。

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金流保持净流入，收入实现质量指标表现强；受项目支出规模较大影响，投资活动现金流仍为净流出；筹资活动前现金流量净额仍为负，公司资金需求仍依赖于对外筹资。

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、政府补贴以及与关联方及政府相关部门的往来款等。从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入19.02亿元，同比增长8.51%。其中销售商品、提供劳务收到的现金为17.72亿元；收到其他与经营活动有关的现金为1.30亿元，主要为收到的政府补贴收入和往来款；经营活动现金流出18.29亿元，同比增长6.75%。同期，公司经营活动现金净流入0.73亿元。2022年，公司现金收入比为128.49%，同比提高2.14个百分点，收入实现质量指标表现强。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入4.56亿元，同比增长308.14%，主要系为收到其他与投资活动有关的现金增长所致，主要为收回经开区内其他国有企业的借款等款项；投资活动现金流出9.10亿元，同比增长80.28%，主要系对金阳新城污水处理厂及配套管网建设项目投入所致。2022年，公司投资活动现金净流出4.54亿元，同比增长15.48%。

表10 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入	17.53	19.02	1.96
经营活动现金流出	17.13	18.29	3.48
经营活动产生的现金流量净额	0.39	0.73	-1.51

投资活动现金流入	1.12	4.56	0.00
投资活动现金流出	5.05	9.10	0.19
投资活动产生的现金流量净额	-3.93	-4.54	-0.19
筹资活动前现金流量净额	-3.54	-3.81	-1.71
筹资活动现金流入	38.18	39.21	7.05
筹资活动现金流出	30.16	34.60	4.28
筹资活动产生的现金流量净额	8.02	4.60	2.77
现金收入比（%）	126.35	128.49	5765.26

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-3.81亿元，同比增长7.72%。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入39.21亿元，同比增长2.68%，同比变化不大，主要为公司借款和发债资金流入；筹资活动现金流出34.60亿元，同比增长14.71%，主要为偿还债务本息。2022年，公司筹资活动现金净流入4.60亿元，同比下降42.58%。

从经营活动来看，2023年1—3月，公司经营活动现金流入1.96亿元，同比下降50.99%；经营活动现金流出3.48亿元，同比增长86.81%；实现经营活动现金净流出1.51亿元。同期，公司投资活动现金流量均较小；筹资活动现金流入7.05亿元，全部为取得借款收到的现金；公司筹资活动现金流出4.28亿元，主要由偿还债务支付的现金3.47亿元构成，公司筹资活动产生的现金流量净额为净流入2.77亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般；间接融资渠道较为畅通，公司或有负债风险相对可控。

从短期偿债指标看，截至2022年底，公司流动比率与速动比率分别下降至415.43%和73.12%，流动资产对流动负债的保障程度一般。截至2022年底，公司经营现金流动负债比率为1.90%，同比提高0.61个百分点，经营活动现金流量净额对流动负债的覆盖程度较弱。同期，公司现金短期债务比为0.33倍。截至2023年3月底，公司现金短期债务比提升至0.30倍，现

金类资产对短期债务的保障程度较上年底有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2022年，公司EBITDA同比增长13.99%，EBITDA利息倍数小幅提升，EBITDA对利息的覆盖程度偏弱；全部债务/EBITDA有所下降，但EBITDA对全部债务的覆盖程度仍偏弱；经营现金对全部债务及利息支出保障力度弱。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年	2023年1-3月
短期偿债指标	流动比率(%)	503.09	415.43	353.84
	速动比率(%)	112.32	73.12	68.16
	经营现金/流动负债(%)	1.29	1.90	--
	经营现金/短期债务(倍)	0.02	0.02	--
	现金类资产/短期债务(倍)	0.41	0.33	0.30
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	3.03	3.45	--
	全部债务/EBITDA(倍)	24.79	23.37	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.01	0.01	--
	EBITDA/利息支出(倍)	0.56	0.58	--
	经营现金/利息支出(倍)	0.07	0.12	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：根据公司审计报告、2023年一季度财务报表及公司提供的材料整理

截至2023年3月底，公司获得银行授信总额102.15亿元，未使用额度41.50亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2023年3月底，公司对外担保余额18.70亿元，担保比率为23.18%（以2023年3月底所有者权益计算）。被担保企业主要为当地平台公司，其中对金发集团担保余额6.30亿元，对浏阳鼎盛投资有限公司担保余额6.21亿元，对恒康公司担保2.16亿元，对新岑公司担保1.90亿元。目前被担保企业经营情况正常。公司或有负债风险相对可控。

7. 公司本部财务概况

公司本部资产、权益、负债及收入规模占合并口径比例均很高；各项财务指标与合并口径变动趋势基本一致。

截至2022年底，公司本部资产总额167.51

亿元，较上年底增长8.04%。其中，流动资产152.90亿元（占比91.28%），非流动资产14.60亿元（占比8.72%），资产以流动资产为主。公司本部资产总额占合并报表资产总额的97.66%，占比很高。

截至2022年底，公司本部所有者权益为79.70亿元，较上年底增长2.08%。公司本部所有者权益中实收资本占2.51%、资本公积占86.67%、未分配利润占9.47%。公司本部所有者权益占合并报表所有者权益的98.73%，占比很高。

截至2022年底，公司本部负债总额87.81亿元，较上年底增长14.07%。其中，流动负债占比45.15%，非流动负债占比54.85%。公司本部负债以非流动负债为主。公司本部负债占合并报表负债的96.72%，占比很高。截至2022年底，公司本部资产负债率为52.42%，较上年底提高2.78个百分点。

2022年，公司本部营业总收入为13.78亿元，占合并报表营业收入的99.89%，主要收入由公司本部产生；利润总额为1.83亿元。

现金流方面，截至2022年底，公司本部经营活动现金流净额为1.82亿元，投资活动现金流净额-2.89亿元，筹资活动现金流净额1.78亿元。

十、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强；跟踪期内，公司继续在政府补贴方面获得外部支持。

1. 支持能力

公司控股股东为金发集团，实际控制人为国资中心。2022年，浏阳市经济稳步增长，全年实现地区生产总值1722.5亿元，按可比价计算，同比增长5.0%；同期，浏阳市地方一般公共预算收入101.1亿元，同口径增长10.0%。截至报告出具日，联合资信未获取浏阳经开区（高新区）最新经济及财政数据。

整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力，支持能力很强。

2. 支持可能性

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（高新区）内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。跟踪期内，公司继续在政府补贴方面得到外部支持。

2022年，公司收到浏阳市政府拨付的政府补贴及奖励0.78亿元。2023年一季度，公司尚未收到政府补贴资金。

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股东及政府的支持，且公司在政府补贴方面继续获得外部支持，控股股东和实际控制人的支持可能性很大。

十一、 债券偿还能力分析

1. 普通优先债券

截至2023年4月底，公司由联合资信评定的存续期普通优先债券合计余额24.00亿元。

2. 担保债券

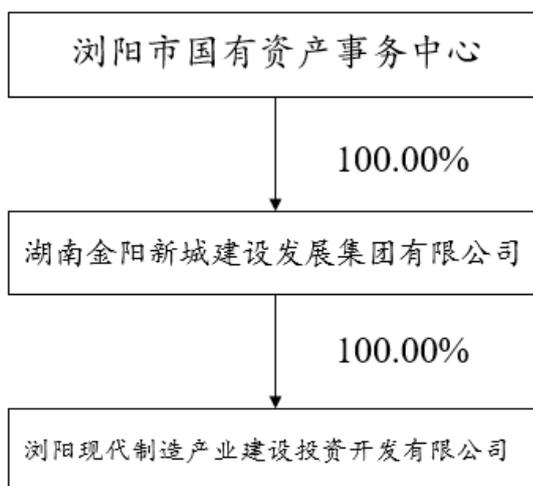
截至2023年4月底，公司存续期担保债券为“17产建绿色01/PR产建1”和“17产建绿色02/PR产建2”。其中“17产建绿色01/PR产建1”由中合中小提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，中合中小主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。其担保显著提升了“17产建绿色01/PR产建1”偿付的安全性。同时，“17产建绿色01/PR产建1”的分期偿还条款可以有效降低公司的集中偿付压力。“17产建绿色02/PR产建2”由湖北省担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，湖北省担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。其担保显著提升了“17产建绿色02/PR产建2”偿付的安全性。同时，“17产建绿色02/PR产建2”的分期偿还条款可以有效降低公司的集中偿

付压力。

十二、 结论

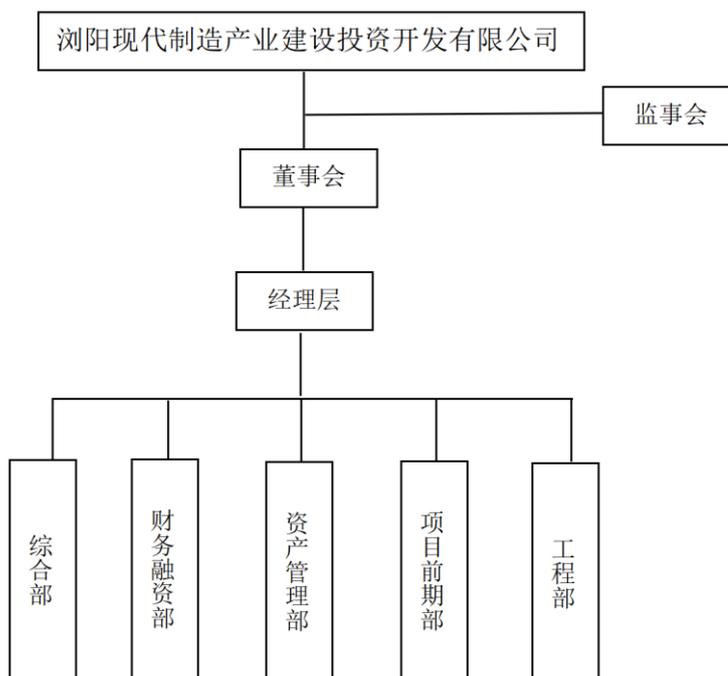
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“17产建绿色01/PR产建1”和“17产建绿色02/PR产建2”的信用等级为AAA，维持“21浏阳现代MTN001”“22浏阳现代MTN001”“22产建专项01/22产建01”和“22产建专项02/22产建02”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件1-1 截至2023年4月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件1-2 截至2023年3月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司

公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
浏阳市永安城市建设投资开发有限公司	永安镇城镇基础设施投资开发建设	5555.00	90.009	政府划转
浏阳市金泰城市运营管理有限公司	房地产业	10000.00	100.00	出资设立

资料来源：公司提供

附件 3-1 公司主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.18	9.67	10.46	11.53
资产总额 (亿元)	149.72	162.02	171.51	178.84
所有者权益 (亿元)	77.60	79.07	80.73	80.68
短期债务 (亿元)	18.32	23.80	31.79	38.37
长期债务 (亿元)	44.64	51.24	48.83	47.63
全部债务 (亿元)	62.96	75.04	80.62	86.00
营业总收入 (亿元)	13.02	13.15	13.79	0.03
利润总额 (亿元)	1.70	1.47	1.86	-0.05
EBITDA (亿元)	2.97	3.03	3.45	--
经营性净现金流 (亿元)	-5.36	0.39	0.73	-1.51
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.62	0.67	0.87	--
存货周转次数 (次)	0.10	0.09	0.09	--
总资产周转次数 (次)	0.09	0.08	0.08	--
现金收入比 (%)	91.70	126.35	128.49	5765.26
营业利润率 (%)	16.71	17.12	18.66	66.85
总资本收益率 (%)	2.10	1.94	2.13	--
净资产收益率 (%)	2.19	1.86	2.31	--
长期债务资本化比率 (%)	36.52	39.32	37.69	37.12
全部债务资本化比率 (%)	44.79	48.69	49.97	51.60
资产负债率 (%)	48.17	51.20	52.93	54.89
流动比率 (%)	551.23	503.09	415.43	353.84
速动比率 (%)	123.99	112.32	73.12	68.16
经营现金流流动负债比 (%)	-20.46	1.29	1.90	--
现金短期债务比 (倍)	0.28	0.41	0.33	0.30
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.67	0.56	0.58	--
全部债务/EBITDA (倍)	21.21	24.79	23.37	--

注: 1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2023 年一季度财务报表未经审计; 3. 本报告合并口径已将其他流动负债付息项计入短期债务核算, 将长期应付款付息项计入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 3-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	4.71	7.79	8.49	3.43
资产总额 (亿元)	144.74	155.05	167.51	168.89
所有者权益 (亿元)	76.92	78.07	79.70	79.68
短期债务 (亿元)	10.42	12.80	23.89	30.33
长期债务 (亿元)	43.36	48.87	44.69	37.50
全部债务 (亿元)	53.78	61.67	68.58	67.82
营业总收入 (亿元)	11.52	11.03	13.78	0.00
利润总额 (亿元)	1.40	1.15	1.83	-0.02
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-6.48	0.89	1.82	-1.69
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	0.62	0.63	1.09	--
存货周转次数 (次)	0.10	0.08	0.09	--
总资产周转次数 (次)	0.09	0.07	0.09	--
现金收入比 (%)	68.45	150.66	128.37	*
营业利润率 (%)	16.70	17.32	18.70	*
总资本收益率 (%)	1.07	0.82	2.20	--
净资产收益率 (%)	1.82	1.47	2.29	--
长期债务资本化比率 (%)	36.05	38.50	35.93	32.00
全部债务资本化比率 (%)	41.15	44.13	46.25	45.98
资产负债率 (%)	46.85	49.64	52.42	52.82
流动比率 (%)	589.48	533.43	385.72	319.43
速动比率 (%)	134.53	109.27	61.23	44.07
经营现金流流动负债比 (%)	-27.99	3.29	4.58	--
现金短期债务比 (倍)	0.45	0.61	0.36	0.11
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 2. “/”代表未取得数据, “*”代表分母为 0, 数据无意义, “--”代表不适用; 3. 2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表整理

附件 4 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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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 5 评级历史

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	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	AA	稳定	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	AA	稳定	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
21 浏阳现代 MTN001	AA	AA	稳定	2022/06/27	李颖 邹洁	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
	AA	AA	稳定	2021/08/23	张铖 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
22 产建专项 01/22 产建 01	AA	AA	稳定	2022/06/27	李颖 邹洁	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
	AA	AA	稳定	2021/07/29	张铖 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
17 产建绿色 02/PR 产建 2	AAA	AA	稳定	2022/06/27	李颖 邹洁	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
	AAA	AA	稳定	2017/11/10	--	基础设施投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
	AA ⁺	AA	稳定	2017/07/06	陈茜 黄海伦	基础设施投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
17 产建绿色 01/PR 产建 1	AAA	AA	稳定	2022/06/27	李颖 邹洁	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
	AAA	AA	负面	2021/06/25	张铖 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
	AAA	AA	稳定	2016/11/21	陈茜 黄海伦	基础设施投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

附件 6-1 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 6-2 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 6-3 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