信用评级公告

联合〔2021〕5674号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州市城市投资发展集团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，确定维持湖州市城市投资发展集团有限公司主体长期信用等级为AA+，“19湖州01”“20湖州01”“21湖城债/21湖州城投债”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：

二〇二一年六月二十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

湖州市城市投资发展集团有限公司
2021 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
发行人	AA+	稳定	AA+	稳定
19 湖州 01	AA+	稳定	AA+	稳定
20 湖州 01	AA+	稳定	AA+	稳定
21 湖城债/21 湖州城投债	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
19 湖州 01	14.00 亿元	14.00 亿元	2024/03/21
20 湖州 01	6.00 亿元	6.00 亿元	2025/03/20
21 湖城债/21 湖州城投债	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/04/28

注：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：2021 年 6 月 29 日

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	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

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+		评级结果	AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	盈利能力	2
			现金流量	1
			资产质量	4
		资本结构		3
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点

跟踪期内，湖州市城市投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）是湖州市非常重要的基础设施建设、水务及燃气业务运营主体。公司外部发展环境良好，在基础设施建设、水务及燃气运营方面具有一定的区域专营优势，获得有力的外部支持，多元化的业务格局丰富了公司的收入和现金流来源，一定程度上分散了公司的经营风险。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司未来项目投资规模大、债务规模增长较快等因素对其信用水平带来的不利影响。

“21湖城债/21湖州城投债”设置了分期还款安排，有效降低了公司集中偿付压力。

随着湖州市的持续建设开发，公司将进一步加大在建及拟建项目的投资力度，营业收入有望保持增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，“19 湖州 01”“20 湖州 01”及“21 湖城债/21 湖州城投债”的债券信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**2020 年，湖州市经济实力和财政实力持续增强，为公司提供良好的发展环境。
2. **公司获得有力的外部支持。**公司在湖州市公用事业领域具有一定的区域专营优势，是湖州市非常重要的基础设施建设、水务及燃气业务运营主体，继续在资金注入、政府补贴及资产划转方面获得有力的外部支持。
3. **多元化的业务布局分散了经营风险。**公司主要负责湖州市区域内基础设施建设、保障房建设以及水务相关业务，同时也自行进行商品房开发、拓展贸易及燃气业务，业务多元化程度较高。

关注

1. **公司未来投资压力大。**公司在建及拟建项目尚需投资规模大，随着未来项目的推进，公司资金支出压力大。
2. **公司债务规模增长较快。**截至 2020 年底，公司全部债务较上年底增长 12.11%，截至 2021 年 3 月底为 530.21 亿元。公司债务规模增长较快，未来债务规模或将持续增长。
3. **交叉违约条款。**“19 湖州 01”“20 湖州 01”设置了交叉违

分析师：

黄静轩　登记编号（R0040220040012）

徐汇丰　登记编号（R0040218010006）

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

约条款，若触发相关条款，将直接加大公司对债券的偿还压力。

公司主要财务数据：

合并口径				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产（亿元）	93.98	104.05	95.17	115.84
资产总额（亿元）	730.72	929.75	1021.83	1071.22
所有者权益（亿元）	265.20	350.56	376.25	377.65
短期债务（亿元）	26.67	34.01	62.51	63.12
长期债务（亿元）	337.71	396.45	420.09	467.09
全部债务（亿元）	364.38	430.46	482.61	530.21
营业收入（亿元）	32.99	75.61	117.06	40.96
利润总额（亿元）	8.45	8.43	10.39	2.00
EBITDA（亿元）	11.94	12.82	20.09	--
经营性净现金流（亿元）	0.11	-59.54	-34.32	-15.38
营业利润率（%）	11.05	10.75	12.33	10.47
净资产收益率（%）	2.88	1.89	1.93	--
资产负债率（%）	63.71	62.30	63.18	64.75
全部债务资本化比率（%）	57.88	55.12	56.19	58.40
流动比率（%）	549.56	452.60	389.36	409.09
经营现金流动负债比（%）	0.09	-36.36	-16.68	--
现金短期债务比（倍）	3.52	3.06	1.52	1.84
EBITDA 利息倍数（倍）	0.99	0.96	1.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.51	33.58	24.02	--
本部（母公司）				
项　目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额（亿元）	341.09	422.96	526.16	562.70
所有者权益（亿元）	130.97	166.32	179.35	178.68
全部债务（亿元）	193.34	228.37	269.22	305.92
营业总收入（亿元）	1.95	1.14	1.01	0.08
利润总额（亿元）	0.68	3.02	0.21	-0.67
资产负债率（%）	61.60	60.68	65.91	68.25
全部债务资本化比率（%）	59.62	57.86	60.02	63.13
流动比率（%）	688.51	595.80	280.69	297.00
经营现金流动负债比（%）	-104.42	-114.21	-17.93	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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；2. 本报告将其他应付款及其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 2021 年 1－3 月财务报表未经审计，相关数据未年化
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 湖城债/21 湖州城投债	AA+	AA+	稳定	2021/02/05	黄静轩 朱煜	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
20 湖州 01/19 湖州 01	AA+	AA+	稳定	2020/06/19	李乃鹏 黄静轩	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
20 湖州 01	AA+	AA+	稳定	2020/03/06	李乃鹏 徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 湖州 01	AA+	AA+	稳定	2019/03/01	李乃鹏 徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文

声　明

一、本报告引用的资料主要由湖州市城市投资发展集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：黄静轩　张红丰

联合资信评估股份有限公司

湖州市城市投资发展集团有限公司
2021 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”）关于湖州市城市投资发展集团有限公司（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、股权结构和职能定位无变化。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 80.00 亿元。公司实际控制人及唯一股东为湖州市国有资产监督管理委员会（以下简称“湖州市国资委”）。

跟踪期内，公司组织结构发生变化，新设党群工作部、经营管理部 2 个部门。截至 2021 年 3 月底，公司设办公室、战略投资部、计划财务部及项目督察部等职能部门/室。

截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 21 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 1021.83 亿元，所有者权益 376.25 亿元（含少数股东权益 19.27 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 117.06 亿元，利润总额 10.39 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 1071.22 亿元，所有者权益 377.65 亿元（含少数股东权益 19.64 亿元）。2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 40.96 亿元，利润总额 2.00 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市仁皇山路 501 号 9 楼；法定代表人：周建新。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。

表 1　截至 2021 年 5 月底联合资信评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 湖州 01	20.00	20.00	2017/11/17	5（3+2）
19 湖州 01	14.00	14.00	2019/03/21	5（3+2）
20 湖州 01	6.00	6.00	2020/03/20	5（3+2）
21 湖城债/21 湖州城投债	10.00	10.00	2021/04/28	7

资料来源：联合资信整理

截至 2021 年 3 月底，“17 湖州 01”募集资金已按指定用途全部使用完毕，并在付息日正常付息。

“19 湖州 01”“20 湖州 01”设置交叉违约条款，公司及其合并范围内子公司任何一笔债券违约（包括债务融资工具、企业债券、公司债券等）；或没有清偿到期应付的任何其他债务及融资（包括但不限于金融机构贷款、承兑汇票等），且单笔或累计金额达到公司最近一年底经审计净资产的 1.00%或 2.00 亿元（以孰低者为准）以上的，并且在宽限期内仍未清偿，构成“19 湖州 01”“20 湖州 01”违约。截至 2021 年 3 月底，“19 湖州 01”“20 湖州 01”募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

“21 湖城债/21 湖州城投债”募集资金中 2.00 亿元用于湖州市建筑工业化 PC 构件生产基地项目，4.00 亿元拟用于市北分区 SB-03-01-02H 地块开发建设项目，4.00 亿元用于补充公司流动资金。“21 湖城债/21 湖州城投债”设有债券提前偿还条款，2024－2028 年每年偿还本金的 20.00%。上述 2 个项目总投资分别为 12.47 亿元和 19.72 亿元，截至 2021 年 3 月底，上述 2 个项目分别已投资 2.77 亿元和 13.34 亿元，均按计划正常推进。截至 2021 年 5 月底，募集资金尚未使用。“21 湖城债/21 湖州城投债”尚未到达首次付息日。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，地区生产总值（GDP）全年累计增长 2.30%[1]，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产

[1] 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

[2] 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出**经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。**

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年底下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年底增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年底增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策环境和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。**政策重点从“稳增长”转向“调结构”，**减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。**

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；**随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：**房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。**整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府

融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务，公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关

			根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

2020 年，湖州市经济实力和财政实力持续增强，为公司提供良好的发展环境。

2020 年，湖州市经济实力不断增强，根据《湖州市国民经济和社会发展统计公报》，湖州市实现 GDP3201.4 亿元，按可比价格计算，较上年增长 3.3%。2020 年，分产业看，第一产业增加值 140.5 亿元，增长 2.5%；第二产业增加值 1587.6 亿元，增长 2.0%；第三产业增加值 1473.3 亿元，增长 4.8%；三次产业结构为 4.4:49.6:46.0。

2020 年，湖州市规模以上工业实现增加值 978.0 亿元，按可比价计算较上年增长 5.1%；固定资产投资较上年增长 6.6%，交通投资较上年增长 16.5%；高新技术产业投资较上年增长 23.8%；生态环保、城市更新和水利设施较上年下降 4.9%。

根据《关于湖州市全市和市本级预算执行情况及全市和市本级预算草案的报告》，2020 年，湖州市实现一般公共预算收入 336.56 亿元，其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 92.98%。2020 年，湖州市财政自给率[3]为 69.48%。同期，湖州市政府性基金收入为 529.25 亿元，较上年增长 15.95%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 80.00 亿元。公司实际控制人及唯一股东为湖州市国资委。

2. 外部支持

2020 年，公司在资金注入、财政补贴和资产划转方面继续获得有力的外部支持。

公司在湖州市公用事业领域具有一定的区域专营优势，是湖州市非常重要的基础设施建设、水务及燃气业务运营主体。

[3] 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%

资金注入方面，2020 年，公司收到政府拨款 15.71 亿元，计入“资本公积”。

财政补贴方面，2020 年，公司收到财政补助 2363.89 万元，计入“其他收益”；公司收到财政贴息 4.30 亿元，冲减“财务费用”。

资产划转方面，2020 年，公司无偿取得湖州市住房和城乡建设局持有的湖州城建房产营销有限公司 100.00%的股权，增加“资本公积”1816.47 万元。

3. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版）（中征码：3305010000073602），截至 2021 年 6 月 25 日，公司本部无未结清及已结清关注/不良信贷记录。

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 2021 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2021 年 1 月，根据《湖州市人民政府关于凌冬等职务任免的通知》（湖政干〔2021〕1 号），任命公司原董事沈小强先生为公司副董事长、总经理。此外，跟踪期内，公司新增监事 2 人、减少 1 人。截至 2021 年 5 月底，公司董事缺位 1 人、监事缺位 1 人。

沈小强先生，1973 年生，本科学历；历任湖州市环境保护监测站干部，湖州市委组织部干部一处科员、副主任科员、副处长，湖州市委组织部干部综合处处长，湖州太湖旅游度假区（湖州农业对外综合开发区）党委委员、湖州市纪律检查委员会驻湖州太湖旅游度假区管理委员会纪检组组长；自 2021 年 1 月起任公司副董事长、总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，受益于贸易业务规模扩大、新增混凝土销售收入及房地产销售收入增长，公司营业收入较上年大幅增长；公司综合毛利率较上年基本无变动。多元化的业务格局丰富了公司的收入和现金流来源，一定程度上分散了公司的经营风险。

收入方面，2020 年，公司营业收入较上年增长 54.83%，主要系房地产销售收入增长、贸易业务（钢材、大宗商品贸易）规模扩大及新增混凝土销售收入所致。2020 年，随着达昌府、保障房项目陆续交房结转，房地产业务收入较上年增长 276.25%；委托代建业务收入较上年下降 44.66%，主要系受工程确认收入条件及政府安排影响所致；水务相关业务整体比较稳定，收入变动小；燃气业务收入较上年下降 11.36%，主要系疫情期间工业用气折扣及受疫情影响燃气销售量下降所致。此外，2020 年，公司新增酒店业务，主要系湖州市小梅山宾馆投入运营所致。公司同时开展了监理服务、生鲜超市、医疗健康等业务，对收入形成了一定补充。多元化的经营格局丰富了公司的收入和现金流来源，一定程度上分散了公司的经营风险。

毛利率方面，2020 年，公司综合毛利率较上年基本无变动。其中房屋销售毛利率较上年下降 7.76 个百分点，主要系毛利率较低的保障房确认收入较多所致；其他业务毛利率变动不大。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入 40.96 亿元，较上年同期增长 120.72%，主要系钢材、大宗商品贸易收入较上年同期增长所致；毛利率为 10.75%，较上年同期增长 3.36 个百分点。

表 4　公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年			2020 年			2021 年 1－3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
房屋销售	8.27	10.94	32.57	31.11	26.57	24.81	9.81	23.95	18.26

物业服务	2.24	2.96	59.81	2.82	2.41	38.69	0.77	1.88	36.83
受托代建项目	21.95	29.03	8.85	12.15	10.38	13.04	8.50	20.75	9.09
管道工程	1.34	1.77	23.25	1.45	1.24	19.38	0.59	1.44	22.07
自来水销售	4.51	5.96	19.09	4.41	3.77	15.93	1.13	2.76	20.65
污水处理	0.86	1.14	20.93	0.84	0.71	17.86	0.00	0.00	--
监理服务	0.05	0.07	24.79	0.03	0.03	26.70	0.01	0.02	26.55
钢材、大宗商品贸易	19.09	25.25	1.02	42.40	36.22	0.95	13.59	33.18	0.50
燃气业务	15.91	21.04	12.41	14.10	12.04	16.33	3.96	9.67	18.78
生鲜超市	0.12	0.16	5.41	0.23	0.20	15.16	0.07	0.17	25.59
医疗健康	0.09	0.12	-19.12	0.50	0.43	18.40	0.12	0.29	-66.94
混凝土销售	0.00	0.00	--	4.46	3.81	11.51	0.89	2.17	4.96
酒店业务	0.00	0.00	--	0.32	0.28	-3.70	0.10	0.24	26.91
其他业务	1.19	1.58	57.41	2.23	1.91	56.71	1.52	3.71	36.24
合计	**75.61**	**100.00**	**13.46**	**117.06**	**100.00**	**13.78**	**40.96**	**100.00**	**10.75**

注：燃气业务收入包括燃气销售、燃气安装
资料来源：公司提供

2. 业务运营分析

（1）房地产销售

公司商品房项目业务可持续性较强，公司在建房地产项目尚需投资规模较大，未来面临较大资金支出压力。

公司的房地产开发业务包括商品房和政府指令性的经济适用房、廉租房、城市拆迁安置房、旧城商业街区改造和住宅小区的建设与销售。公司本部及湖州房总地产开发集团有限公司主要承担商品房开发，湖州市民生建设有限公司（以下简称“民生建设”）、湖州市南皋桥农房建设改造投资有限公司及湖州城建房屋拆迁有限公司主要承担非商品房开发。

2020 年，商品房和保障房的业务模式未发生变化。公司房地产收入较上年增长 276.25%，其中，保障房项目收入 12.69 亿元（占 40.79%），占比较上年增长 6.57 个百分点。由于 2020 年结转项目建设成本较高且售价较低的保障房项目收入占比提高，房地产销售业务毛利率较上年下降 7.76 个百分点。

商品房方面，2020 年，达昌府项目已完工，房地产收入主要来自该项目，截至 2021 年 3 月，达昌府已售面积 14.10 万平方米，合同销售金额 18.40 亿元，回款 18.30 亿元。湖东分区 HD-03-04-03A 地块开发建设项目、湖东分区 HD-03-04-04A 地块开发建设项目已开始预售，总可售面积分别为 7.70 万平方米和 9.50 万平方米，已售面积分别为 4.80 万平方米和 4.50 万平方米，未来业务可持续性较强。

截至 2021 年 3 月底，公司主要在建商品房项目总投资 70.40 亿元，尚需投资 33.48 亿元。

表 5 截至 2021 年 3 月底公司主要在建商品房项目情况（单位：万平方米、年、亿元）

项目名称	项目类型	总建筑面积	计划总投资	建设年限	已投资
学宫兜地块开发建设项目	商品房	4.91	5.60	2018－2021	4.08
嘉汇商业中心	商业地产	4.85	3.39	2017－2021	2.40
市北 24#地块开发建设	商业地产	3.22	2.42	2018－2022	1.22
湖东分区 HD-03-04-03A 地块开发建设项目	商品房	12.60	12.77	2020－2022	6.62
湖东分区 HD-03-04-04A 地块开发建设项目	商品房	14.77	13.74	2020－2022	7.46
湖州中小微企业智能制造产业园项目	产业园	37.24	11.92	2017－2021	10.75
砂洗、印花集约整治产业园三期项目	产业园	39.20	15.33	2019－2021	3.25
湖州多媒体产业园三期项目	产业园	18.90	5.23	2020－2021	1.14
合计	**--**	**135.69**	**70.40**	**--**	**36.92**

注：1. 2020 年 12 月，公司将持有湖州城溪美妆小镇园区开发管理有限公司的 70.00%股权转出，湖州美妆产业生产基地及配套工程项目不再统计在内；
2. 部分项目由于尚未完成竣工决算，仍处于在建项目列表
资料来源：公司提供

保障房方面，2020 年，市北 28 号地块棚户区（城中村、危旧房）改造项目已完工，保障房项目收入主要来自该项目。总体看，公司在建存

量项目较多，其中，市北 31#地块开发建设项目已开始预售。公司主要在建保障房项目总投资 122.81 亿元，尚需投资 40.84 亿元。

2021 年 1－3 月，公司房地产销售收入 9.81 亿元，其中保障房项目收入 2.56 亿元。

表 6　截至 2021 年 3 月底公司主要在建保障房项目情况（单位：万平方米、年、亿元）

序号	项目名称	总建筑面积	计划总投资	建设年限	已投资
1	市北 33 号地块棚户区（城中村）改造项目	40.01	15.52	2015－2022	12.61
2	市陌路 4/5/6 号地块安置房建设项目	18.39	13.30	2017－2021	11.72
3	湖州市渔船头农民安置小区工程	8.09	3.80	2016－2020	3.50
4	金田家园二期	13.80	5.81	2017－2021	3.63
5	石油大厦北侧地块保障性安居工程	1.57	1.10	2016－2021	1.00
6	陆家坝 C 块安置房工程	11.15	4.38	2018－2021	2.63
7	市北 31#地块开发建设	42.62	33.22	2018－2021	17.56
8	仁北单元 RHS-03-03-04D 地块开发建设项目（垄上花苑）	8.32	5.47	2018－2021	1.89
9	市北分区 32#地块开发建设	40.42	19.72	2018－2021	15.83
10	市北分区 32-1#地块开发建设	21.49	11.93	2018－2021	7.61
11	窑湾单元 RHS-05-01-04B-01 地块开发（窑湾东）	7.37	5.01	2018－2021	3.01
12	窑湾单元 RHS-05-01-04B-02 地块开发（窑湾西）	5.70	3.55	2019－2022	0.98
合计		**218.93**	**122.81**	--	**81.97**

注：1. 部分项目由于尚未完成竣工决算，仍处于在建项目列表；2. 市北分区 32#地块开发建设即“21 湖城债/21 湖州城投债”的募投项目市北分区 SB-03-01-02H 地块开发建设项目
资料来源：公司提供

（2）受托代建项目

公司承担了湖州市区重大的民生类工程代建项目，业务具有一定的区域专营优势。同时，随着项目的推进，公司未来将面临一定的资金支出压力。

受托代建项目主要由公司本部、子公司湖州市华兴城建发展有限公司、民生建设、湖州市北建设投资有限公司负责。跟踪期内，各子公司负责的业务范围及业务模式无变化。

委托代建业务受工程确认收入条件及政府安排影响，每年收入或不稳定，2020 年，公司委托代建业务收入较上年下降 44.66%；由于结算项目不同，毛利率较上年增长 4.19 个百分点。

2020 年，公司委托代建项目新增核心区出让地块基础设施配套工程、仁北初中项目和中医院工程项目，截至 2021 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目总投资 250.80 亿元，尚需投资 63.26 亿元。因公司自 2019 年起新立项项目所需的资金全部纳入财政预算，公司无需垫资。

表 7　截至 2021 年 3 月底公司主要在建基础设施工程情况（单位：亿元、年）

项目名称	计划总投资	已投资	计划工期
湖东西区开发建设工程	30.78	42.15	2007－2020
浙北医学中心（湖州市中心医院整体迁建工程	19.88	17.10	2015－2019
湖山大道工程	6.23	5.31	2016－2019
湖州市中心城区棚户区改造工程	57.56	38.76	2017－2019
湖州市市北分区棚户区改造拆迁安置项目	25.12	23.52	2017－2019
湖州太湖旅游度假区棚户区改造拆迁安置项目（长东片区）	18.04	18.01	2017－2019
湖州太湖旅游度假区棚户区改造拆迁安置项目（长田漾片区）	17.64	17.60	2017－2019
内环快速化改造工程	30.96	10.74	2018－2022
湖州市建筑工业化 PC 构件生产基地项目	12.47	2.77	2018－2021
湖州市第一医院改扩建工程	8.05	1.46	2018－2020
湖州市市北小学工程	3.39	2.24	2018－2021
湖州昆山中学（暂定名）工程	3.05	1.99	2019－2021
湖州市本级中心粮库迁建工程	3.62	1.88	2019－2020
滨湖高中	6.50	3.28	2019－2022
核心区出让地块基础设施配套工程	5.42	1.00	2020－2024

仁北初中	4.40	1.20	2020－2022
中医院工程	10.16	1.30	2020－2022
合计	**250.80**	**187.54**	**--**

注：湖东西区开发建设工程工期已投资高于总投资，主要系项目周期较长，拆迁费用不断攀升，造成投资规模超出预期；部分项目由于尚未完成竣工结算，故仍于在建项目列表中列示；湖州市中心城区棚户区改造工程原计划 2019 年完工，进度缓慢主要系向拆迁群众发放房票后，拆迁权群众并未及时大规模使用房票在指定开发商处购房，开发商未大规模进行结算所致；湖州市第一医院改扩建工程因涉及调整立项主体，所以未确认投资金额
资料来源：公司提供

（3）水务业务

公司供水业务具有区域专营优势，为公司提供稳定的现金流入。

水务业务仍主要由子公司湖州市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）负责。

截至 2020 年底，公司经营有城西、太湖和埭溪 3 个水厂。此外，公司还与湖州桑德水务有限公司（以下简称“桑德水务”）合作，桑德水务将净水供应给公司，再由公司输送给用户，桑德水厂日供水能力约 20 万吨。公司供水区域未发生变化，仍承担湖州中心城区、南浔镇、双林镇、菱湖镇、练市镇、埭溪镇面积为 1400 平方公里、111.12 万人的供水任务。供水能力达到 71 万吨/日，较上年底无变化。2020 年，公司实际供水量为 16665.32 万吨。

2020 年 6 月，水务集团开始建设西部、南部水厂工程，西部水厂总投资 11.74 亿元，结合安吉两库引水工程，建成后近期日供水能力约 40 万立方米，远期日供水能力约 60 万立方米；南部水厂总投资 8.21 亿元，建成后日供水能力约 20 万立方米。

2020 年，公司供水价格参照国家标准，未发生变化。公司实现自来水销售 4.41 亿元，较上年下降 2.04%，主要系疫情期间工业用水价格折扣政策所致，同期，毛利率为 15.93%。2021 年 1－3 月，公司实现自来水销售收入 1.13 亿元，毛利率为 20.65%。

2020 年，公司污水处理业务运营主体未发生变化，仍由凤凰污水处理厂、市北污水处理厂、碧浪污水处理厂、小梅污水处理厂 4 家污水处理厂负责。截至 2020 年底，公司日均污水处理量为 11.86 万立方米，较上年增加 1.12 万立方米，污水处理范围未发生变化，整体运营稳定。2020 年，公司污水处理收入按照政府实际拨付金额入账，获得污水处理收入 0.84 亿元。

（4）贸易板块

由于公司扩大贸易规模，2020 年，公司钢材、大宗商品贸易业务收入大幅增长，对营业收入贡献大，但盈利能力弱；新增混凝土销售业务，毛利率相对较高。

2020 年，公司钢材、大宗商品贸易仍由湖州协和贸易有限公司负责，业务模式未发生变化。2020 年，由于公司扩大贸易规模，公司钢材、大宗商品贸易收入较上年增长 122.15%。

公司前五大供应商采购金额占采购总额的比重为 38.53%，集中度较上年下降 16.72 个百分点。公司前五大客户销售金额占钢材、大宗商品贸易业务收入的比重为 55.36%，集中度较上年下降 25.89 个百分点。

2021 年 1－3 月，公司实现钢材、大宗商品贸易业务收入 13.59 亿元，毛利率为 0.50%。

表 8　2020 年公司钢材、大宗商品贸易业务前五大客户及供应商（单位：万元、%）

供应商

供应商	采购金额	占采购总额的比重	商品
宁波杉杉物产有限公司	51170.76	12.18	电解铜
上海迈科迪信投资管理有限公司	32747.18	7.80	电解铜
西安鲁汇贸易有限公司	31323.66	7.46	电解铜
浙江杉杉鸿志贸易有限公司	26862.47	6.40	电解铜
新疆运威全球资源供应链有限公司	19719.20	4.69	电解铜
合计	**161823.27**	**38.53**	**--**

客户

客户	销售额	占该板块营业收入的比重
熠丰（武汉）能源有限公司	122071.91	28.79
湖北宏泰联合国际贸易有限公司	35407.10	8.35
全威唐山能源有限公司	33850.59	7.98
广州联华实业有限公司	23303.06	5.50
福州金易诚国际贸易有限公司	20120.56	4.74
合计	**234753.22**	**55.36**

资料来源：公司提供

2020 年，公司新增混凝土销售业务，2020 年，混凝土销售业务收入 4.46 亿元，毛利率 11.51%，毛利率相对较高。2021 年 1－3 月，混凝土销售业务收入 0.89 亿元，毛利率 4.96%。

（5）燃气业务

公司燃气业务具有很强的区域专营优势。2020 年，天然气供应商发生变更，采购价格下降。

公司的燃气业务主要由子公司湖州燃气股份有限公司负责经营。公司以特许经营（期限 30 年）的方式，向湖州吴兴区（除凤凰工贸区、凤凰西区、杨家埠重化工工业区、仁皇山新区和太湖旅游度假区以外）和南浔区用户输配和销售天然气，业务销售范围约占湖州市区的 90%，2020 年，公司燃气销售范围未发生变化，具有很强的区域专营优势。

2020 年，公司天然气业务主要供应商由浙江省天然气开发有限公司转为宁波城际能源贸易有限公司，系新奥燃气发展有限公司的子公司。2020 年，公司实现燃气业务 14.10 亿元，较上年下降 11.36%，主要系疫情期间工业用气折扣及受疫情影响燃气销售量下降所致。由于更换供应商后采购价格降低，燃气业务毛利率较上年增长 3.92 个百分点。

（6）自建项目

2020 年，公司新增项目投资规模大，后续资金支出压力大。

截至 2021 年 3 月底，公司主要自建项目总投资金额为 231.63 亿元，尚需投资 190.80 亿元，后续资金支出压力大。

根据湖州市《南太湖新区长东片区三年行动计划》，公司承担建设南太湖新区长东片区 CBD 项目（以下简称“长东片区 CBD”），该项目主要包括主地标（318 米）、次地标（180 米）、东区商业办公区、西区金融区和住宅区，共计 40 个单体，总用地面积约 434 亩，总建筑面积约 170 万平方米，总投资 162.87 亿元。长东片区 CBD 项目建设资金主要来自债券、银行贷款及保险资金，未来通过租售获取收益以平衡项目资金。主地标、次地标于 2020 年 12 月先后进场实施，截至 2021 年 3 月底，项目已投资 17.32 亿元，东区项目已完成桩基施工，西区 1#标段、2#标段已完成桩基施工。

此外，安吉两库引水工程和湖州市西部、南部水厂工程投资额较大，未来将通过供水收入等方式平衡项目资金；湖州市小梅山宾馆建设项目已部分投入运营，未来通过住宿、餐饮及会展收入平衡项目资金。

表 9　截至 2021 年 3 月底公司主要自建工程情况

（单位：亿元、年）

项目名称	项目总投资	项目已投资	计划工期
湖州市太湖水厂扩建工程	1.50	1.48	2018－2019
市北污水处理厂清洁排放技术改造工程	0.55	0.23	2018－2020
湖州市小梅山宾馆建设项目	12.20	8.19	2018－2020
安吉两库引水工程	23.99	5.80	2019－2023
湖州市危险固体废物综合利用项目	3.39	3.08	2019－2020
华师大湖州实验中学（康山中学）	7.18	3.16	2019－2021
湖州市西部南部水厂工程	19.95	1.57	2020－2023
长东片区 CBD 东区项目	50.28	5.56	2020－2025
长东片区 CBD 主地标项目	43.43	3.02	2020－2025
长东片区 CBD 西区金融区项目	29.73	2.39	2020－2025
长东片区 CBD 西区住宅项目	18.13	5.26	2020－2025
长东片区 CBD 西区次地标项目	21.30	1.09	2020－2025
合计	**231.63**	**40.83**	--

注：部分项目由于尚未完成竣工决算，仍处于在建项目列表
资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将继续以城市基础设施建设和房地产开发为核心业务，继续推进城市能级提升、南太湖新区建设等核心任务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务报表进行审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司提供的 2021 年一季度财务数据未经审计。

2020 年公司合并范围内新增子公司 22 家，

减少子公司 5 家；2021 年 1－3 月，公司合并范围无变化。上述变动的子公司规模较小，公司财务数据可比性强。截至 2021 年 3 月底，公司纳入合并报表范围的一级子公司共 21 家。

2. 资产质量

公司资产规模有所增长，货币资金充裕，应收类款项对公司资金形成一定占用，公司资产质量一般。

截至 2020 年底，公司资产总额较上年底增长 9.90%，资产结构仍以流动资产为主。

表 10 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	103.89	11.17	94.67	9.26	115.37	10.77
其他应收款	47.69	5.13	55.23	5.40	58.09	5.42
存货	557.98	60.01	621.62	60.83	632.35	59.03
流动资产	**741.17**	**79.72**	**801.08**	**78.40**	**843.37**	**78.73**
长期股权投资	16.34	1.76	21.33	2.09	22.30	2.08
投资性房地产	118.73	12.77	123.46	12.08	123.46	11.53
固定资产	24.27	2.61	38.45	3.76	38.60	3.60
非流动资产	**188.58**	**20.28**	**220.75**	**21.60**	**227.84**	**21.27**
资产总额	**929.75**	**100.00**	**1021.83**	**100.00**	**1071.22**	**100.00**

注：其他应收款包括应付利息
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2020 年底，公司流动资产较上年底增长 8.08%。公司货币资金较上年底下降 8.88%，其中受限资金 0.44 亿元，为保证金。公司其他应收款较上年底增长 15.81%，主要系对湖州吴兴城市投资发展集团有限公司和湖州绿地置业有限公司等企业的往来款增加所致；其他应收款累计计提坏账准备 1.04 亿元，计提比例低；从欠款集中度看，前五名欠款方占 80.29%，集中度高。存货较上年底增长 11.41%，主要系商品房、非商品房及基础设施项目投资不断增加所致；公司存货中开发成本占 39.54%，主要为房地产项目建设支出（含土地费用）以及以前年度的土地整理成本支出；受托代建项目占 53.05%，主要是待结算的基础设施代建项目投入成本。

表 11 截至 2020 年底公司其他应收款前 5 名情况
（单位：亿元、%）

单位名称	金额	账龄	占比	款项性质
湖州市住房和城乡建设局	32.89	5 年以上	58.48	往来款
湖州吴兴城市投资发展集团有限公司	6.20	1－2 年	11.02	往来款
湖州绿地置业有限公司	2.48	1－3 年	4.42	往来款
湖州市城投古镇开发有限公司	1.97	1 年以内	3.49	往来款
湖州市住房保障办公室	1.62	5 年以上	2.88	往来款
合计	**45.16**	**--**	**80.29**	**--**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2020 年底，公司非流动资产较上年底增长 17.05%，主要系固定资产增长所致。公司长期股权投资较上年底增长 30.58%，主要系持有湖州银行股份有限公司（以下简称“湖州银行”）获得的投资收益 1.11 亿元及其他权益变动 2.17 亿元所致。公司投资性房地产较上年底增长 3.99%，全部为可出租的房屋及建筑物，主要是公司持有的湖州市区范围内的商业和办公楼，均采用公允价值模式进行计量。公司固定资产较上年底增长 58.43%，主要系房屋建筑物、机器设备等在建工程转入固定资产合计 15.20 亿元所致，固定资产累计计提折旧 12.52 亿元，固

定资产成新率[4]75.43%，未计提减值准备。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 4.83%，资产结构较上年底变动不大。

受限资产方面，截至 2021 年 3 月底，公司受限资产合计 63.64 亿元，占总资产的比重为 5.94%。其中，受限货币资金 0.44 亿元，存货 27.20 亿元，投资性房地产 28.99 亿元和固定资产 7.05 亿元。

3. 资本结构

得益于外部资金注入，公司所有者权益有所增长，实收资本和资本公积占比高，所有者权益稳定性较强。

截至 2020 年底，公司所有者权益 376.25 亿元，较上年底增长 7.33%，主要系资本公积增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 21.26%、60.61%和 8.60%，所有者权益稳定性较强。截至 2020 年底，资本公积 228.03 亿元，较上年增长 8.35%，主要系收到政府拨款 15.71 亿元、对联营企业权益法核算增加其他资本公积 2.36 亿元等所致。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益 377.65 亿元，规模和结构较上年底变化不大。

公司债务规模增长较快，整体债务负担适中。

截至 2020 年底，公司负债总额较上年底增长 11.46%，公司负债结构仍以非流动负债为主。

表 12 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年底		2020 年底		2021 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.65	0.80	8.68	1.34	12.78	1.84
预收款项	68.24	11.78	89.67	13.89	88.03	12.69
其他应付款	51.27	8.85	38.05	5.89	40.29	5.81
一年内到期的非流动负债	28.85	4.98	41.73	6.46	38.24	5.51
其他流动负债	0.00	0.00	11.99	1.86	11.99	1.73
流动负债	**163.76**	**28.27**	**205.75**	**31.87**	**206.16**	**29.72**
长期借款	151.23	26.11	158.47	24.55	169.55	24.45
应付债券	210.12	36.28	239.52	37.10	272.45	39.28
长期应付款	39.46	6.81	26.18	4.06	29.57	4.26
非流动负债	**415.44**	**71.73**	**439.83**	**68.13**	**487.41**	**70.28**
负债总额	**579.19**	**100.00**	**645.58**	**100.00**	**693.56**	**100.00**

注：其他应付款含应付利息、应付股利
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

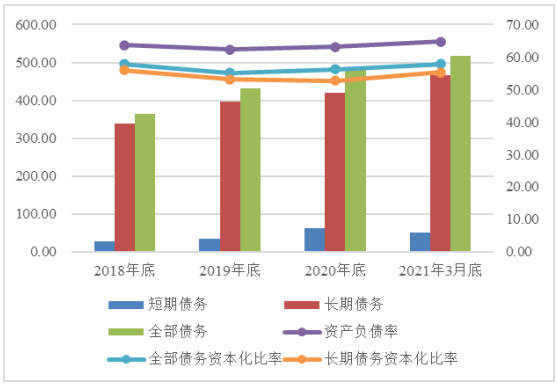
截至 2020 年底，公司流动负债较上年底增长 25.64%，主要系预收款项、一年内到期的非流动负债和其他流动负债增长所致。公司短期借款较上年底增长 86.67%。预收款项较上年底增长 31.40%，主要系将公司收到湖州市吴兴区环渚街道办事处的购房款由其他应付款转入、预收湖州市中心医院和湖州市住房和城乡建设局的建设工程款增长所致。其他应付款较上年底下降 25.79%，主要为往来款；本报告将其中的有息债务纳入短期债务核算。一年内到期的非流动负债较上年底增长 44.65%，由一年内到期的长期借款 12.48 亿元、一年内到期的应付债券 28.26 亿元和一年内到期的长期应付款 1.00 亿元构成。公司新增其他流动负债 11.99 亿元，为 2020 年发行的超短期融资债券；本报告将其他流动负债全部纳入短期债务核算。

截至 2020 年底，公司非流动负债较上年底增长 5.87%。公司长期借款较上年底增长 4.79%，主要由保证借款和质押借款构成。公司应付债券较上年底增长 13.99%，主要系新发行各类债

[4] 固定资产成新率=固定资产净值/固定资产原值*100%

券 81.99 亿元、到期偿还债券 35.81 亿元以及转入流动负债 28.26 亿元综合影响所致。公司长期应付款较上年底下降 33.66%，主要系偿付往来款所致；本报告将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算。

图 1　公司财务杠杆情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2020 年底，公司全部债务 482.61 亿元，较上年底增长 12.11%；构成仍以长期债务为主（占 87.05%）。从债务指标来看，截至 2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.18%和 56.19%，较上年底分别提高 0.88 个百分点和 1.08 个百分点，长期债务资本化比率为 52.75%，较上年底下降 0.32 个百分点。公司整体债务负担适中。

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 7.43%，主要系发行债券合计 44.00 亿元所致。负债结构仍以非流动负债为主，且占比较上年底有所增加。截至 2021 年 3 月底，公司全部债务 530.21 亿元，较上年底增长 9.86%，长期债务占 88.10%。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 64.75%、58.40%和 55.29%，较上年底分别提高 1.57 个百分点、2.21 个百分点和 2.54 个百分点。

截至 2021 年 3 月底，2021 年 4 月－12 月、2022 年和 2023 年，公司到期有息债务规模分别为 54.04 亿元、81.54 亿元和 97.73 亿元。

4.　盈利能力

公司营业收入规模持续增长，利润对投资收益和公允价值变动收益依赖程度高，整体盈利能力较强。

表 13　公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1－3 月
营业收入	75.61	117.06	40.96
营业成本	65.43	100.93	36.56
期间费用	5.86	9.38	2.90
其中：管理费用	2.91	3.10	1.11
销售费用	0.86	1.27	0.42
财务费用	2.10	5.01	1.38
其他收益	1.53	0.24	0.04
投资收益	2.39	2.94	0.60
公允价值变动收益	2.89	2.35	--
利润总额	8.43	10.39	2.00
营业利润率	10.75	12.33	10.47
总资本收益率	1.16	1.67	--
净资产收益率	1.89	1.93	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2020 年，公司营业收入较上年增长 54.83%，营业成本较上年增长 54.25%，营业收入增速略高于营业成本增速。受此影响，公司营业利润率较上年增长 1.58 个百分点。

2020 年，公司费用总额仍以管理费用和财务费用为主，2020 年期间费用较上年增长 59.99%，主要系财务费用增长所致。期间费用占营业收入的比重为 8.01%，考虑到公司收到 4.30 亿元财政贴息冲减财务费用，加之利息资本化金额较大，公司期间费用控制能力一般。2020 年，公司收到政府补助 0.24 亿元，计入“其他收益”，占营业利润的比重为 2.26%，对营业利润影响不大。公司投资收益较上年底增长 23.42%，主要系持有湖州银行等公司股权获得的投资收益及处置湖州湖创置业有限公司等企业产生的投资收益，投资收益占营业利润的比重为 28.20%。公司公允价值变动收益较上年下降 18.58%，为投资性房地产公允价值变动，占营业利润的比重为 22.51%。同期，公司利润总额同比增长 23.30%。

从盈利指标看，2020 年，总资本收益率和净资产收益率较上年分别提高 0.51 个百分点、0.04 个百分点。公司整体盈利能力较强。

2021 年 1－3 月，公司实现营业收入同比

增长 120.72%，利润总额同比下降 2.58%。

5. 现金流分析

公司整体收现质量好。公司仍通过筹资活动现金净流入以弥补经营活动及投资活动现金流缺口。考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，未来公司将面临较大的筹资压力。

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入规模较上年增长 24.64%，主要系房地产销售回款所致；经营活动现金流出规模较上年增长 2.54%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金。2020 年，公司经营活动现金净流出规模同比下降 42.37%。2020 年，公司现金收入比较上年下降 2.45 个百分点，收入实现质量好。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	120.98	150.80	56.30
经营活动现金流出小计	180.53	185.11	71.67
经营现金流量净额	**-59.54**	**-34.32**	**-15.38**
投资活动现金流入小计	49.87	3.19	0.24
投资活动现金流出小计	63.56	17.98	4.45
投资活动现金流量净额	**-13.69**	**-14.79**	**-4.21**
筹资活动前现金流量净额	**-73.23**	**-49.11**	**-19.59**
筹资活动现金流入小计	184.44	195.38	80.45
筹资活动现金流出小计	101.56	154.02	40.12
筹资活动现金流量净额	**82.88**	**41.36**	**40.33**
现金收入比	116.01	113.56	119.54

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流入规模同比下降 93.60%，投资活动现金流出规模同比下降 71.71%，主要系 2019 年结构化存款投资到期收回规模和支出规模均较大，2020 年上述事项规模较小所致。2020 年，公司投资活动现金净流出规模同比增长 8.07%。

筹资活动方面，2020 年，公司筹资活动现金流入规模同比增长 5.93%，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出规模同比增长 51.65%，主要债务的还本付息支出。公司筹资活动现金净流入规模同比下降 50.09%。

2021 年 1—3 月，公司经营活动和投资活动现金流量净额仍为净流出，筹资活动现金经额仍为净流入。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力尚可，考虑到公司继续获得有力的外部支持，公司整体偿债能力很强。

表 15 公司偿债能力指标（单位：%、倍、亿元）

项目	项目	2019 年（底）	2020 年（底）	2021 年 3 月（底）
短期偿债能力指标	流动比率	452.60	389.36	409.09
	速动比率	111.87	87.23	102.36
	现金短期债务比	3.06	1.52	1.84
长期偿债能力指标	EBITDA	12.82	20.09	--
	EBITDA 利息倍数	0.96	1.03	--
	全部债务/EBITDA	33.58	24.02	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从短期偿债能力指标来看，截至 2020 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所下降。截至 2021 年 3 月底，上述指标均有所上升。剔除受限货币资金后，截至 2021 年 3 月底，公司现金短期债务比为 1.83 倍，公司现金类资产对短期债务的保障能力强。综合来看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标来看，2020 年，公司 EBITDA 较上年增长 56.73%；公司 EBITDA 利息倍数较上年有所增长，全部债务/EBITDA 较上年有所下降，公司 EBITDA 对利息的保障程度高，对全部债务的保障程度较低。公司整体长期偿债能力尚可。

截至 2021 年 3 月底，公司对外担保余额 2.90 亿元，担保比率为 0.77%，其中，对浙江浙北资产管理有限公司担保余额为 2.80 亿元，对湖州江南古街旅游有限公司担保余额 0.10 亿元，均为湖州市内国有企业，公司或有负债风险低。

截至 2021 年 3 月底，公司无重大未决诉讼及仲裁。

截至 2021 年 3 月底，公司合并口径共获银行授信额度 322.92 亿元，尚未使用额度为 159.04 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 母公司财务分析

公司收入主要来源于子公司，母公司对子公司管控力度较强。母公司债务负担较重，短期偿债压力不大。

公司合并范围内子公司较多，主营业务由各子公司运营。公司对子公司主要履行出资人职责、享有出资人权利和对子公司经营业绩进行考核，管控力度较强。

截至 2020 年底，母公司资产总额 526.16 亿元，较上年底增长 24.40%，资产结构以流动资产为主，母公司资产占合并口径的 51.49%。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 179.35 亿元，较上年底增长 7.83%，主要由实收资本和资本公积构成，所有者权益稳定性较强。

截至 2020 年底，母公司负债总额 346.81 亿元，较上年底增长 35.13%。母公司负债占合并口径的 53.72%。截至 2020 年底，母公司全部债务 269.22 亿元。其中，短期债务占 12.26%、长期债务占 87.74%。截至 2020 年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.91%和 60.02%，母公司债务负担较重。

2020 年，母公司营业收入为 1.01 亿元，利润总额为 0.21 亿元，母公司营业收入占合并口径的 0.86%；母公司利润总额占合并口径的 2.06%，利润主要由子公司产生。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 562.70 亿元，所有者权益为 178.68 亿元，负债总额 384.02 亿元；母公司资产负债率 68.25%；全部债务 305.92 亿元，全部债务资本化比率 63.13%。截至 2021 年 3 月底，母公司现金短期债务比为 1.24 倍，短期偿债能力强。

2021 年 1—3 月，母公司营业收入 0.08 亿元，利润总额-0.67 亿元。

十、存续债券偿还能力分析

公司剔除受限货币资金的现金类资产对本年度剩余到期债券余额保障能力强，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的覆保障能力较强。

截至2021年6月底，公司合并口径存续债券余额共323.29亿元。考虑行权情况，截至2021年6月底，本年度剩余应到期债券金额41.20亿元；公司于2023年存续债券待偿本金为106.97亿元，达到峰值。截至2021年3月底，公司剔除受限货币资金的现金类资产为115.44亿元；2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为150.80亿元、-34.32亿元和20.09亿元。公司对存续债券保障情况如下表：

表 16 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
本年度剩余到期债券金额	41.20
未来待偿债券本金峰值	106.97
现金类资产/本年度剩余到期债券金额	2.80
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.41
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.32
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.19

注：1. 现金类资产为截至 2021 年 3 月底剔除受限货币资金后的数据；2. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用 2020 年数据；4. 存续债券包含境外债券
资料来源：联合资信整理

公司剔除受限货币资金的现金类资产对本年度剩余到期债券余额保障能力强，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值的覆保障能力较强，但EBITDA对未来待偿债券本金峰值的覆盖程度较低，经营活动现金流量净额对未来待偿债券本金峰值无保障。

十一、结论

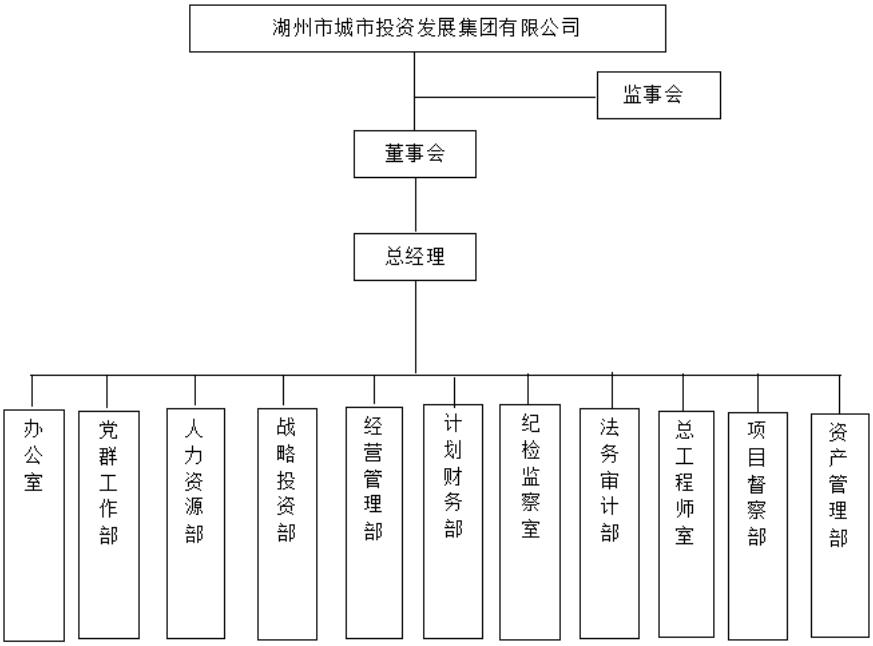
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，“19 湖州 01”“20 湖州 01”及“21 湖城债/21 湖州城投债”的债券信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司纳入合并范围的一级子公司情况

序号	子公司名称	主要业务	直接持股比例（%）
1	湖州市城建投资集团有限公司	基础建设	100.00
2	湖州房总地产开发集团有限公司	地产开发	100.00
3	湖州市水务集团有限公司	自来水销售	79.65
4	湖州市城投资产管理有限公司	房屋出租销售	100.00
5	湖州中房置业有限公司	房地产开发	100.00
6	湖州市市场发展有限公司	摊位出租	85.00
7	湖州市仁皇山景区建设投资管理有限公司	景区开发	51.00
8	湖州教育发展有限公司	教育服务	100.00
9	湖州市保安服务有限公司	保安服务	100.00
10	湖州市乐民健康投资有限公司	医养结合	100.00
11	湖州协兴投资发展有限公司	投资	100.00
12	湖州市菰城市场发展有限公司	市场开发运营	100.00
13	湖州市人才发展集团有限公司	人才服务	100.00
14	湖州市新湾建设发展有限公司	新区基础设施建设、地产开发	100.00
15	湖州浙北人力资源开发有限公司	人才储备、教育培训、人才招聘	100.00
16	湖州雷博人力资源服务有限公司	劳务派遣业务；国内劳务，人才派遣；职业指导	100.00
17	湖州雷博劳动和社会保障事务有限公司	劳动和社会保障事务代理、咨询服务	100.00
18	湖州燃气股份有限公司	燃气销售	59.64
19	湖州市环保集团有限公司	环保咨询服务；资源再生利用技术研发	100.00
20	湖州城信房地产开发建设有限公司	房地产开发经营；房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包	100.00
21	Taihu Pearl Oriental Company Limited	商业	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	93.98	104.05	95.17	115.84
资产总额（亿元）	730.72	929.75	1021.83	1,071.22
所有者权益（亿元）	265.20	350.56	376.25	377.65
短期债务（亿元）	26.67	34.01	62.51	63.12
长期债务（亿元）	337.71	396.45	420.09	467.09
全部债务（亿元）	364.38	430.46	482.61	530.21
营业收入（亿元）	32.99	75.61	117.06	40.96
利润总额（亿元）	8.45	8.43	10.39	2.00
EBITDA（亿元）	11.94	12.82	20.09	--
经营性净现金流（亿元）	0.11	-59.54	-34.32	-15.38
财务指标				
销售债权周转次数（次）	16.05	14.14	10.70	--
存货周转次数（次）	0.07	0.13	0.17	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.09	0.12	--
现金收入比（%）	215.70	116.01	113.56	119.54
营业利润率（%）	11.05	10.75	12.33	10.47
总资本收益率（%）	1.52	1.16	1.67	--
净资产收益率（%）	2.88	1.89	1.93	--
长期债务资本化比率（%）	56.01	53.07	52.75	55.29
全部债务资本化比率（%）	57.88	55.12	56.19	58.40
资产负债率（%）	63.71	62.30	63.18	64.75
流动比率（%）	549.56	452.60	389.36	409.09
速动比率（%）	150.26	111.87	87.23	102.36
经营现金流动负债比（%）	0.09	-36.36	-16.68	--
现金短期债务比（倍）	3.52	3.06	1.52	1.84
EBITDA 利息倍数（倍）	0.99	0.96	1.03	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.51	33.58	24.02	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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；2. 本报告将其他应付款及其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 2021 年 1－3 月财务数据未经审计，相关数据未年化
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	36.30	37.95	40.89	67.18
资产总额（亿元）	341.09	422.96	526.16	562.70
所有者权益（亿元）	130.97	166.32	179.35	178.68
短期债务（亿元）	10.54	12.32	33.02	38.51
长期债务（亿元）	182.80	216.05	236.20	267.42
全部债务（亿元）	193.34	228.37	269.22	305.92
营业收入（亿元）	1.95	1.14	1.01	0.08
利润总额（万元）	0.68	3.02	0.21	-0.67
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-27.14	-44.73	-19.58	-7.77
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.11	0.73	0.64	--
存货周转次数（次）	0.03	0.02	0.01	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.003	0.002	--
现金收入比（%）	92.76	49.98	62.46	129.35
营业利润率（%）	38.51	23.74	41.61	28.39
总资本收益率（%）	0.17	0.75	0.06	--
净资产收益率（%）	0.42	1.78	0.15	--
长期债务资本化比率（%）	58.26	56.50	56.84	59.95
全部债务资本化比率（%）	59.62	57.86	60.02	63.13
资产负债率（%）	61.60	60.68	65.91	68.25
流动比率（%）	688.51	595.80	280.69	297.00
速动比率（%）	550.80	504.78	247.13	264.21
经营现金流动负债比（%）	-104.42	-114.21	-17.93	--
现金短期债务比（倍）	3.44	3.08	1.24	1.74
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加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；2. 本报告将其他应付款中有息债务纳入短期债务核算；3. 2021 年 1－3 月财务数据未经审计；相关数据未年化；4. “/”代表相关数据未获得
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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	（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	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
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	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
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，违约风险较高
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

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

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　评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的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。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 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。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。