

湖州经开投资发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3629号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州经开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，确定维持湖州经开投资发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22湖州经开 MTN001（可持续挂钩）”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

二〇二四年六月十三日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受湖州经开投资发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据联合资信控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）和联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道及联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

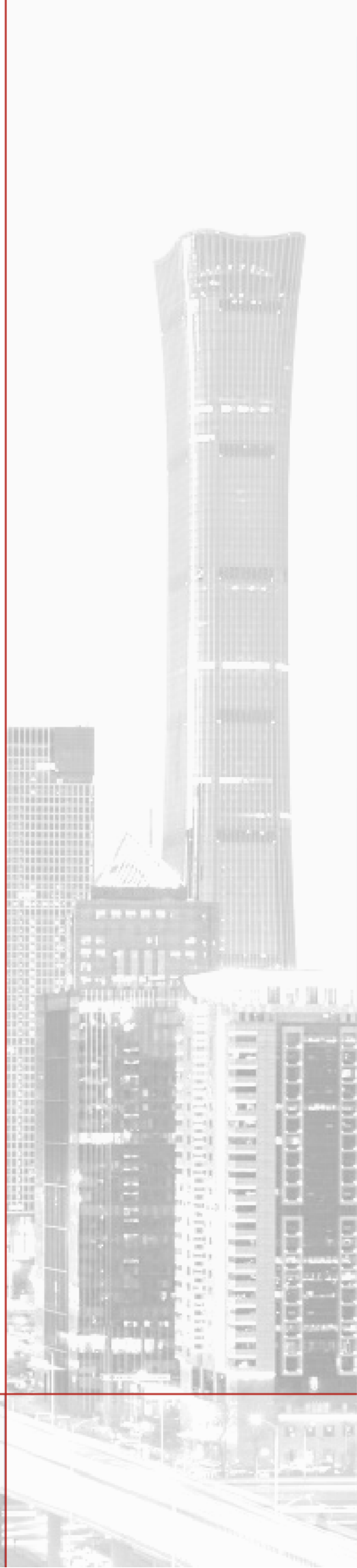
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



湖州经开投资发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
湖州经开投资发展集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/13
22 湖州经开 MTN001（可持续挂钩）	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，湖州经开投资发展集团有限公司（以下简称“公司”）仍是湖州南太湖新区（以下简称“南太湖新区”）重要的基础设施建设主体。南太湖新区是浙江省大湾区战略中“四大新区”之一，区域定位较高，地处长三角的中心腹地，区位优势明显，南太湖新区集科技城、金融小镇、物流园区、文化创意等新型业态于一体，平台功能完善，湖州市经济和财政实力持续增强，公司外部发展环境良好。跟踪期内，公司发生正常人事变动，法人治理结构、主要管理制度连续，管理运作正常。公司营业总收入仍主要由代建业务和土地开发整理业务收入构成，受贸易业务收入下降影响，公司营业总收入有所下降。公司土地开发整理业务未结算在整理的土地区块已投资规模较大，可持续性强，但其结算情况受土地出让进度影响大，代建业务回款较慢且未结算项目规模较大，在建项目尚需投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力，资产租赁和物业管理业务收入对公司收入形成一定补充。由往来款项等形成的其他应收款规模较大，对公司资金形成占用，项目投入形成的存货规模大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。公司债务负担较重，短期债务占比较高，债务结构有待优化。公司利润实现主要依赖于政府补助，整体盈利指标表现尚可。公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现弱，或有负债风险可控，间接融资渠道较为通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金、资产注入和政府补助等方面继续得到有力的外部支持。

评级展望

未来，随着南太湖新区经济的持续发展及城市基础设施建设的不断推进，公司作为南太湖新区重要的基础设施建设主体，业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **经营发展环境良好。**南太湖新区是浙江省大湾区战略中“四大新区”之一，区域定位较高，地处长三角的中心腹地。2023 年，湖州市和南太湖新区经济实力均继续增强，湖州市一般公共预算收入质量较好，公司经营发展的外部环境良好。
- **区域专营优势明显。**公司作为南太湖新区重要的基础设施建设主体，主要负责湖州经济技术开发区区域内基础设施建设、保障房建设和土地开发整理业务，区域专营优势明显。
- **有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资金、资产注入和政府补助等方面继续得到有力的外部支持。

关注

- **资金占用明显。**公司未结算项目形成的存货及往来款项等形成的其他应收款规模大，对公司资金形成明显占用。
- **经营活动现金持续净流出。**受项目投入规模较大影响，公司经营活动现金持续大额净流出，且考虑到在建项目尚需投资规模较大，公司未来资金支出压力较大。
- **债务负担较重且短期偿债压力较大。**公司全部债务规模持续增长，截至 2024 年 3 月末，公司全部债务资本化比率为 66.48%，债务负担较重。2023 年末，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 0.17 倍，短期偿债压力较大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

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	1
财务风险	F5	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		5
指示评级				bbb
个体调整因素：无				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：政府支持				+7
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

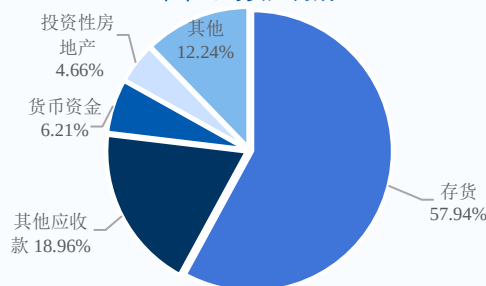
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	46.68	57.05	58.32
资产总额（亿元）	760.49	846.89	878.20
所有者权益（亿元）	255.08	280.80	279.78
短期债务（亿元）	153.14	189.36	209.33
长期债务（亿元）	298.53	337.86	345.67
全部债务（亿元）	451.66	527.23	555.00
营业总收入（亿元）	22.45	21.72	2.24
利润总额（亿元）	3.59	3.87	0.41
EBITDA（亿元）	7.26	8.93	--
经营性净现金流（亿元）	-26.42	-35.39	-9.99
营业利润率（%）	14.54	18.05	0.64
净资产收益率（%）	1.49	1.37	--
资产负债率（%）	66.46	66.84	68.14
全部债务资本化比率（%）	63.91	65.25	66.48
流动比率（%）	354.01	341.14	316.79
经营现金流动负债比（%）	-14.16	-16.48	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.30	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	62.21	59.01	--

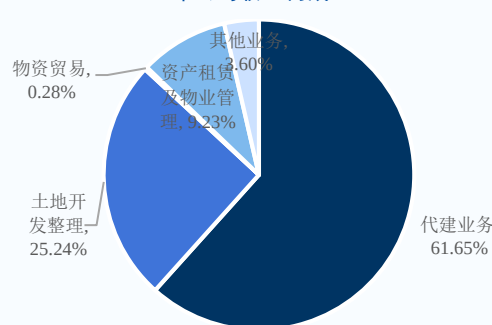
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	320.97	442.31	471.99
所有者权益（亿元）	172.78	171.55	168.35
全部债务（亿元）	143.03	262.90	289.17
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.61	-1.23	-0.39
资产负债率（%）	46.17	61.21	64.33
全部债务资本化比率（%）	45.29	60.51	63.20
流动比率（%）	165.74	200.22	191.89
经营现金流动负债比（%）	-126.88	-83.27	--

注：1. 本报告已将其他流动负债中的有息部分调整至短期债务计算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务计算；2. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

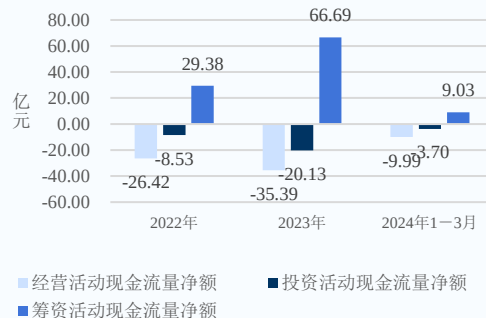
2023 年末公司资产构成



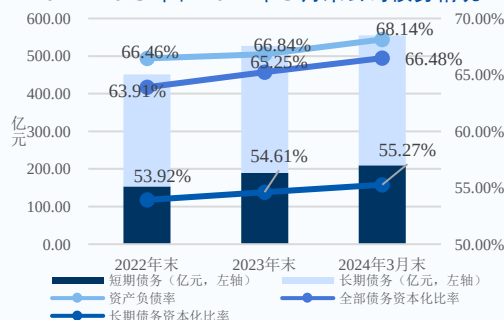
2023 年公司收入构成



2022—2023 年和 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年和 2024 年 3 月末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 湖州经开 MTN001 (可持续挂钩)	3.00 亿元	3.00 亿元	2027/12/14	调整票面利率，回售

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

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 湖州经开 MTN001 (可持续挂钩)	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/20	徐汇丰、杨廷芳	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 湖州经开 MTN001 (可持续挂钩)	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/11/01	杨廷芳、袁琳	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

评级项目组

项目负责人：徐汇丰 xuhf@lhratings.com

项目组成员：谢艺菲 xieyf@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于湖州经开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，公司股权结构、注册资本及实收资本未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 5.00 亿元，注册资本金将于 2050 年 12 月 31 日前缴足；湖州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖州市国资委”）为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司仍主要从事湖州南太湖新区（以下简称“南太湖新区”）区域内湖州经济技术开发区（以下简称“湖州经开区”）的土地开发整理和委托代建等业务。截至 2024 年 3 月末，公司本部设融资部、财务部和综合部等职能部门，拥有纳入合并范围的一级子公司 5 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 846.89 亿元，所有者权益 280.80 亿元（含少数股东权益 10.82 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 21.72 亿元，利润总额 3.87 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 878.20 亿元，所有者权益 279.78 亿元（含少数股东权益 11.01 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.24 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市湖州经济技术开发区凯泰大厦 2019 室；法定代表人：章晓华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，公司已按时支付利息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 湖经 01	9.00	9.00	2021/09/28	3+2 年
22 湖州经开 MTN001（可持续挂钩）	3.00	3.00	2022/12/14	3+2 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

南太湖新区是浙江省大湾区战略中“四大新区”之一，区域定位较高，区位优势明显；南太湖新区集科技城、金融小镇、物流园区、文化创意等新型业态于一体，平台功能完善。2023 年，湖州市和南太湖新区经济实力均继续增强，湖州市财政实力有所提升，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力尚可，公司经营发展的外部环境良好。

(1) 湖州市

湖州市位于浙江省北部，东临上海市，南接杭州市，面积 5818 平方公里，中心城区面积 88 平方公里。湖州市交通便利，其中高速公路已形成“三纵两横”网络（杭长扬、杭宁、杭湖苏高速和申苏浙皖、申嘉湖高速），长湖申航道贯穿全境，并有湖州站、德清站和长兴站三个高铁站。

图表 2 • 湖州市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
GDP（亿元）	3645.9	3849.6	4015.1	964.3
GDP 增速（%）	9.5	3.3	5.8	7.7
固定资产投资增速（%）	14.2	9.1	10.4	8.8
三产结构	4.1:51.2:44.7	4.2:51.1:44.7	4.0:49.3:46.7	2.4:48.5:49.1
人均 GDP（万元）	10.75	11.29	11.72	/

注：1. 2021 年和 2022 年 GDP 数据为根据第二年《湖州市国民经济和社会发展统计公报》核实调整后数据；2. “/”表示数据未获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年湖州市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，湖州市地区生产总值继续增长，增速较上年有所提升。产业结构方面，湖州市产业结构以二、三产业为主。固定资产投资方面，湖州市固定资产投资增速持续为正且增速较高。2023 年，湖州市制造业投资同比增长 12.6%，高新技术产业投资同比增长 33.2%，交通、能源和水利投资同比增长 32.8%，房地产开发投资同比下降 14.0%。

图表 3 • 湖州市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	413.52	387.30	410.5	170.7
一般公共预算收入增速（%）	22.9	1.4	6.0	1.9
税收收入（亿元）	379.59	343.46	346.49	133.0
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	91.79	88.68	84.41	77.91
一般公共预算支出（亿元）	524.49	601.92	606.97	172.1

财政自给率（%）	78.84	64.34	67.63	99.19
政府性基金收入（亿元）	646.31	546.19	546.63	/
地方政府债务余额（亿元）	1023.41	1189.34	1363.68	/

注：2022 年一般公共预算收入增速为扣除留抵退税因素后增速
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据湖州市财政预决算报告，2023 年，湖州市一般公共预算收入同比增长 6.0%，其中税收收入较为平稳，非税收入增长主要系湖州市国有资源（资产）有偿使用收入增长所致；2023 年，湖州市税收收入占一般公共预算收入比重较高，收入质量较好。同期，湖州市一般公共预算支出小幅增长，财政自给率有所提升，财政自给能力尚可。2023 年，湖州市政府性基金收入变动不大。截至 2023 年末，湖州市政府债务余额 1363.68 亿元，其中专项债务余额 819.01 亿元，一般债务余额 544.67 亿元，湖州市政府债务负担较重。

（2）南太湖新区

2019 年，根据《浙江省人民政府关于同意设立湖州市南太湖新区的批复》（浙政函〔2019〕49 号），浙江省人民政府同意设立南太湖新区，是浙江省大湾区战略中“四大新区”之一。南太湖新区于 2019 年 6 月 2 日正式挂牌成立，规划面积 225 平方公里，地处长三角的中心腹地，是上海“1+10”同城化都市圈、“1+7”大都市圈和 G60 科创走廊共建城市，范围主要包括现湖州南太湖产业集聚区核心区、湖州经开区和湖州太湖旅游度假区全部区域。南太湖新区地处长三角的中心腹地，区位优势明显；南太湖新区集科技城、金融小镇、物流园区、文化创意等新型业态于一体，平台功能完善，南太湖新区按照一个平台、一个主体、一套班子、多块牌子的体制架构，保持湖州经开区牌子不变。

根据湖州市披露的《全市主要经济指标》，2023 年，南太湖新区完成 GDP 315.3 亿元，较上年增长 7.2%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍是南太湖新区重要的基础设施建设主体，在湖州经开区范围内区域专营优势明显，过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司股权结构、注册资本及实收资本未发生变动。企业规模和竞争力方面，公司作为南太湖新区重要的基础设施建设主体，主要负责湖州经开区区域内基础设施建设、保障房建设和土地开发整理业务，业务实施主要由下属子公司浙江湖州环太湖集团有限公司（以下简称“环太湖公司”）和湖州西塞山开发建设有限公司（以下简称“西塞山公司”）负责，其中，环太湖公司负责湖州经开区范围内凤凰片区、西南分区、杨家埠分区南片；西塞山公司负责湖州经开区范围内西塞山分区、杨家埠分区北片、康山分区及塘口片区。

南太湖新区范围内基础设施建设主体除公司外，还有浙江南太湖控股集团有限公司（以下简称“南控公司”），南控公司主要负责旅游度假区的旅游、地产等经营性项目，与公司经营区域无重合。总体看，公司在湖州经开区内的区域专营优势明显。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：913305010716498516），截至 2024 年 5 月 10 日，公司本部无未结清的关注类及不良类信贷信息记录；已结清信贷信息中有 1 笔关注类贷款，根据公司提供的说明及中国光大银行股份有限公司杭州分行出具的的对账单及结清证明，公司还款日资金到账晚于银行系统自动扣款时间，贷款本息未于当日扣款，银行系统将该笔贷款自动列为关注类贷款，贷款本息已于 2023 年 1 月 14 日结清。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：9133050014697721XW），截至 2024 年 4 月 1 日，环太湖公司未结清信贷信息中无关注类、不良类贷款记录；已结清信贷信息中有 5 笔不良类贷款、22 笔关注类贷款，均已于 2014 年 5 月 15 日前结清。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：913305006938849600），截至 2024 年 4 月 1 日，西塞山公司已结清及未结清信贷信息中无关注类、不良类贷款记录。

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 2024 年 5 月末，联合资信未发现公司、环太湖公司及西塞山公司被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

公司建立了比较有效的法人治理结构，内部管理体系较为健全。跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度连续，管理运作正常。

跟踪期内，公司董事长、总经理及部分董事发生正常人事变动。截至 2024 年 5 月末，公司董事 7 位，监事 5 位，高级管理人员 7 位，到位人数符合公司章程规定。

章晓华先生，1981 年 6 月生，曾任湖州南太湖新区管理委员会旅游发展局局长、湖州市人民政府仁皇山街道办事处党工委书记等职，现任公司董事长。

张峡涛先生，1987 年 1 月生，硕士学历，曾任环太湖公司职工、湖州市南太湖科创中心科技合作与人才开发科办公室主任、湖州经济技术开发区管委会办公室副主任、湖州市龙溪街道党委副书记、南控公司党委副书记、副董事长、副总经理、总经理等职，现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司营业总收入仍主要由代建业务和土地开发整理业务收入构成。公司低毛利率的物资贸易业务受结算方式变动¹影响，贸易收入及占比均明显下降。以上因素综合影响下，公司营业总收入小幅下降，毛利率水平有所提升。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入 2.24 亿元，较上年同期增长 45.68%，综合毛利率为 14.27%。

图表 4 • 2022—2023 年公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
代建业务	11.26	50.15	12.62	13.39	61.65	16.67
土地开发整理	4.88	21.73	16.67	5.48	25.24	16.67
物资贸易	3.76	16.74	0.19	0.06	0.28	78.69
资产租赁及物业管理	1.65	7.36	48.36	2.00	9.23	32.20
其他业务	0.90	4.02	55.44	0.78	3.60	68.41
合计	22.45	100.00	15.77	21.72	100.00	20.14

注：公司其他业务包括酒店经营、食堂餐饮、医养、技术服务业务等
 资料来源：联合资信根据公司年报整理

（1）土地开发整理

公司土地开发整理业务可持续性较强，未结算在整理的土地区块已投资规模较大，对未来收入有一定支撑，但其结算情况受土地出让进度影响大，2023 年已结算项目回款滞后，对公司资金形成占用。

公司土地开发整理业务由子公司环太湖公司和西塞山公司在各自业务区域内开展。

在业务模式上，湖州经济技术开发区管理委员会（以下简称“湖州经开区管委会”）将拟开发土地交由环太湖公司和西塞山公司进行开发整理，待土地开发整理完成后，交由湖州市土地资源管理部门进行招拍挂。待完成土地出让后，湖州经开区管委会对已出让的土地进行开发成本核定，以核定的开发成本为基础加成一定比例作为公司土地开发整理收入返还至公司（2016 年之后加成比例为 20%）。2019 年，南太湖新区成立后，公司土地开发整理业务委托方变更为湖州新城公用工程有限公司（以下简称“公用工程公司”，实际控制人为湖州南太湖新区公用事业管理中心），业务模式未发生变化。

2023 年，公司土地开发整理业务收入小幅增长，毛利率水平稳定，2023 年土地开发整理结算项目均未回款。

截至 2023 年末，公司主要已完成整理的土地区块已投资规模约为 46.86 亿元，主要在整理的土地区块主要包括凤凰分区、西南分区、杨家埠区块、康山分区、塘口分区等地块，计划总投资 121.67 亿元，已投资 119.68 亿元（计入“存货”）。公司土地开发整理业务未结算项目规模较大，对未来收入有一定支撑，但结算情况受土地出让进度影响大，结算时点和金额存在不确定性。

（2）代建业务

公司代建业务未结算项目规模较大，在建项目尚需投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。

公司受湖州经开区管委会（南太湖新区成立后调整为湖州南太湖新区管理委员会，以下简称“南太湖新区管委会”）及公用工程公司委托开展城市基础设施及保障性住房建设业务。

¹ 贸易业务调整为主要以净额法确认收入，部分进口贸易业务仍以全额法核算，但规模不大。

基础设施建设

公司基础设施建设业务具体由子公司环太湖公司和西塞山公司负责，业务区域与土地开发整理业务一致。

业务模式方面，公司分别与南太湖新区管委会和公用工程公司签订代建协议，回购金额由项目成本和投资收益构成，投资收益按工程结算价款进行一定比例的加成（加成比例一般为 10.00%~20.00%）。项目建设费用原由公司自行融资解决，2019 年之后，部分新签约项目所需资金将由政府拨款，无需公司融资。对于此类新签约项目，公司会根据具体情况将收到资金计入“专项应付款”等科目中，待项目结算后，公司相应冲销专项应付款并确认代建管理费收入。公司签署的代建项目合同分为按照工程进度确认收入和项目完工并交付后公司确认收入两类。

截至 2023 年末，公司主要已完工项目合计投资 82.43 亿元，其中已结算的项目投资金额合计为 28.16 亿元，已回款 33.79 亿元，未结算的项目投资金额为 54.27 亿元，计入公司“存货”，公司尚未结算项目规模较大。

截至 2023 年末，公司主要在建基础设施项目如下表，计划总投资 198.34 亿元，尚需投资 63.12 亿元。同期末，公司主要拟建基础设施建设项目计划投资 0.60 亿元。公司在建基础设施建设项目尚需投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。

图表 5 • 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已完成投资
外环北路快速路及连接线工程项目	9.16	8.26
铁公水综合物流园区码头工程	9.86	2.97
西塞分区防洪工程及区内水系整治工程	5.47	4.84
环太湖厂房改造工程	2.83	2.07
康山片区 KS-01-02 号地块基础设施完善工程	2.53	1.08
凤凰街道城镇老旧小区改造	6.00	3.01
公用公司总包项目	8.43	7.02
西南分区零星项目	44.83	28.98
杨家埠分区零星项目	46.80	36.39
凤凰分区零星项目	20.50	13.37
西塞山分区零星项目	37.93	26.33
湖州高铁站区域路网完善工程	4.00	0.90
合计	198.34	135.22

资料来源：公司提供

保障房建设

公司保障房建设业务由子公司西塞山公司和环太湖公司运营，其中环太湖公司具有房地产开发经营二级资质。

公司保障性住房业务模式、委托方均与基础设施代建业务一致，区别仅体现为加成比例，保障性住房加成比例一般为 15.00%~20.00%。

截至 2023 年末，公司已完工保障性住房项目包括黄芝山安置社区和七里亭安居社区工程等项目，已投资 52.38 亿元，拟回款 62.11 亿元，已回款 15.88 亿元，未结算项目计入“存货”，对应存货金额约为 39.15 亿元，回款及结算较慢。

截至 2023 年末，公司主要在建保障性住房项目为王家漾佳苑二期，计划总投资 24.00 亿元，已投资 17.50 亿元，尚需投资 6.50 亿元，尚未回款。同期末，公司无拟建保障性住房项目。

（3）物资贸易业务

跟踪期内，受贸易业务结算方式调整影响，贸易业务收入大幅下降，毛利率明显提升。

公司物资贸易业务由湖州睿璟贸易有限公司以及湖州睿众贸易有限公司负责，主要经营农产品、乙二醇和建材贸易等贸易产品。贸易方式为公司作为交易中间商锁定上下游客户，从上游客户端采购原材料，附加一定收益销售给下游客户，以赚取中间差价。款项结算方式方面，公司利用自有资金开展贸易业务，与上游企业采取现款现货的方式结算，与下游企业通过银行承兑汇票和现金结算。

受贸易业务结算方式调整影响，2023 年，公司主要以净额法核算贸易业务收入，贸易业务收入 2023 年大幅下降至 0.06 亿元，毛利率提升至 78.69%。根据公司业务需求，2023 年公司贸易业务收入主要来自建材贸易，公司作为甲方，为施工单位提供建筑材料，若下游客

户的销售款支付不及时，必要时公司可抵扣应付工程款。2023 年，公司贸易客户主要为浙江省内建筑或房地产行业的民营企业，主要客户合计形成贸易收入 0.04 亿元，对应销售总金额为 1.39 亿元，需关注相关交易对手方信用风险。

（4）其他业务

2023 年，公司资产租赁和物业管理业务收入均有所增长，整体出租情况较好。公司自营项目存在一定资金支出压力，后续运营情况有待观察。

公司资产租赁业务主要由下属子公司湖州经开物产管理有限公司负责，租赁收入主要为租赁标准厂房和办公楼出租收入，2023 年实现资产租赁收入 1.44 亿元，较上年增长 21.15%。截至 2023 年末，公司可出租房产面积为 69.35 万平方米，已出租房产面积 53.12 万平方米，整体出租率达 76.60%。此外，公司还开展物业管理业务，2023 年实现物业管理收入 0.56 亿元，较上年增长 21.56%。

截至 2023 年末，公司在建自营项目主要为南木纳米厂房建设项目和汽车产业园项目，计划投资 25.30 亿元，已投资 0.62 亿元。公司自营项目主要通过出租形式实现资金平衡，存在一定资金支出压力，后续运营情况有待观察。

2 未来发展

公司服务于湖州南太湖新区建设发展，明确业务布局，确定并加强核心主业，坚持“产业运营”和“资本运营”双轮抓手，布局“区域开发、资产运营、园区运营、投融资业务、大健康业务”五大业务板块，同时扶持新兴业务发展，促进业务多元化。

（四）财务方面

公司提供的 2023 年财务报表经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留审计意见。公司 2024 年一季度财务报表未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。2023 年，公司合并范围内购入 1 家子公司，无偿划入 1 家子公司，新设 6 家子公司，划出 8 家股权投资相关的基金投资公司²；2024 年 1—3 月，公司购入 1 家子公司，新设 1 家子公司。截至 2024 年 3 月末，公司一级子公司共 5 家。整体看，公司合并范围变动对财务数据可比性存在一定影响。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司财务数据整体变动不大。由往来款项等形成的其他应收款规模较大且持续增长，对公司资金形成占用，项目投入形成的存货规模大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。公司债务负担较重，短期债务占比较高，债务结构有待优化。公司利润实现主要依赖于政府补助，整体盈利指标表现尚可，期间费用对公司利润形成较大侵蚀。公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现弱，或有负债风险可控，间接融资渠道较为通畅。

图表 6• 公司主要资产情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	660.47	86.85	732.76	86.52	759.46	86.48
货币资金	38.11	5.01	52.57	6.21	53.85	6.13
其他应收款	134.27	17.66	160.53	18.96	171.41	19.52
存货	461.09	60.63	490.73	57.94	504.26	57.42
非流动资产	100.02	13.15	114.13	13.48	118.74	13.52
投资性房地产	29.35	3.86	39.43	4.66	40.12	4.57
无形资产	2.85	0.37	15.28	1.80	15.15	1.73
资产总额	760.49	100.00	846.89	100.00	878.20	100.00

资料来源：联合资信根据财务数据整理

截至 2023 年末，公司合并资产总额较上年末增长 11.36%，资产结构仍以流动资产为主。货币资金主要为银行存款，其中受限资金 24.77 亿元，占货币资金的 47.12%，主要用于借款质押或保证金等。截至 2023 年末，公司其他应收款较上年末增长 19.56%，仍主要为对同区域国有企业或政府机构的往来款。从集中度看，公司其他应收款前五名欠款方合计金额占其他应收款账面余额的 95.03%，集中度高，公司共对其他应收款计提坏账准备 0.94 亿元。公司存货主要为开发成本 48.76 亿元（主要为公司通过招拍挂程序取得的土地资产）和合同履约成本 433.11 亿元（主要为土地整理及代建项目成本），公司对存货计提减值准备 0.14 亿元。同期末，公司投资性房地产较上年末增长 34.33%，

² 南太湖新区将基金及股权投资业务集中至湖州市南太湖科创投资发展集团有限公司运营，故划出公司部分从事该业务的子公司。

主要系在建工程转入所致，期末余额全部为采用公允价值计量模式的房屋及建筑物。2023 年末，公司无形资产增长较快，主要系公司收到无偿划入的停车位经营权及购置停车位使用权所致，期末余额主要包括停车位经营权 12.15 亿元和土地使用权 3.08 亿元。

图表 7 • 截至 2023 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

单位名称	账龄	余额	占账面余额比例（%）
湖州欣源开发建设有限公司（以下简称“欣源开发”，为公用工程公司子公司）	1 年以内、1~2 年	55.84	34.57
湖州富源建设有限公司（公用工程公司子公司）	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上	41.22	25.53
公用工程公司	1 年以内、1~2 年	24.37	15.10
南太湖新区管委会	1 年以内、2~3 年、3 年以上	23.85	14.77
湖州锦实股权投资有限公司	1 年以内、1~2 年	8.17	5.06
合计	--	153.46	95.03

注：2023 年，湖州锦实股权投资有限公司已从环太湖公司划出，尚未完成工商登记变更
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

受限资产方面，截至 2023 年末，公司受限资产 101.61 亿元，占资产总额的 12.00%，具体情况如下表。

图表 8 • 截至 2023 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	24.77	借款质押、保证金
固定资产	6.15	借款抵押
在建工程	0.24	借款抵押
投资性房地产	26.37	借款抵押
存货	29.09	借款抵押
无形资产	10.51	借款抵押
应收票据	4.48	票据贴现
合计	101.61	--

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年 3 月末，公司资产规模和构成较上年末变动不大。

截至 2023 年末，公司所有者权益 280.80 亿元，较上年末增长 10.08%，主要系资本公积增长（详见“外部支持”部分）所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 1.78%）、资本公积（占 76.03%）和未分配利润（占 13.08%）构成。所有者权益稳定性较好。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	186.57	36.91	214.80	37.94	239.74	40.06
短期借款	63.58	12.58	97.02	17.14	107.82	18.02
一年内到期的非流动负债	85.63	16.94	84.22	14.88	91.08	15.22
非流动负债	318.84	63.09	351.29	62.06	358.69	59.94
长期借款	117.87	23.32	140.51	24.82	146.95	24.56
应付债券	139.46	27.59	153.58	27.13	143.89	24.05
长期应付款	51.61	10.21	46.45	8.21	56.65	9.47
负债总额	505.41	100.00	566.09	100.00	598.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司负债总额较 2022 年末增长 12.01%，主要为往来款及有息债务，公司其他流动负债、长期应付款及其他非流动负债中包含部分有息债务，已调整至公司债务进行核算。截至 2024 年 5 月末，公司存续债券如下表所示，其中部分应付债券已调整至一

年内到期的非流动负债中核算，美元债（于 2023 年 2 月发行，发行金额为 2.00 亿美元）未在表内列示。如投资人选择回售，公司将于 2024 年到期的应付债券规模为 30.50 亿元，集中偿还压力尚可。

图表 10 • 截至 2024 年 5 月末公司存续债券情况（单位：亿元）

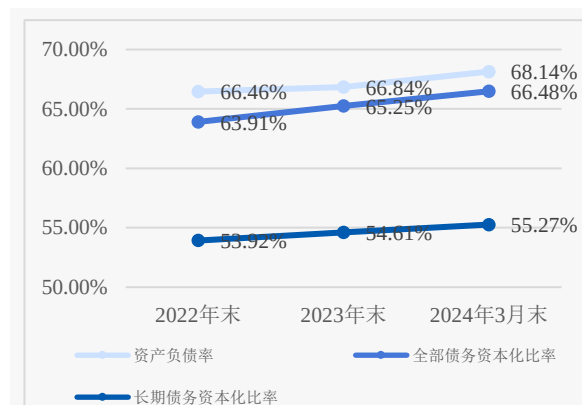
债券简称	债券余额	发行期限（年）	行权日	到期日
24 湖州经开 MTN001（可 持续挂钩）	9.70	3+2	2027/01/12	2029/01/12
23 湖州经开 MTN003	10.00	3+2	2026/12/13	2028/12/13
23 湖经 01	17.00	3+2	2026/09/27	2028/09/27
23 湖州经开 PPN001	9.80	3+2	2026/08/31	2028/08/31
23 湖州经开 MTN002	7.30	3+2	2026/08/18	2028/08/18
23 湖州经开 MTN001	10.00	3+2	2026/04/19	2028/04/19
22 湖州经开 MTN001（可 持续挂钩）	3.00	3+2	2025/12/14	2027/12/14
22 湖经 01	13.00	3+2	2025/01/24	2027/01/24
21 湖经 02	15.00	3+2	2024/11/12	2026/11/12
21 湖经 01	9.00	3+2	2024/09/30	2026/09/28
24 环湖 01	6.00	3+2	2027/01/26	2029/01/26
23 环湖 03	3.40	3+2	2026/06/15	2028/06/15
23 环湖 01	9.60	3+2	2026/04/26	2028/04/26
22 环太湖 PPN001	4.68	2+1	/	2025/01/17
21 环太湖 MTN002	3.70	3+2	/	2026/05/11
20 环湖 01	2.00	3+2	/	2025/10/20
20 环太湖 MTN001	0.60	3+2	/	2025/09/02
17 环太湖 MTN001	6.50	5+2	/	2024/08/25
合计	140.28	--	--	--

注：22 环太湖 PPN001、21 环太湖 MTN002、20 环湖 01、20 环太湖 MTN001、17 环太湖 MTN001 投资人已行使回售权，表格中行权日以“/”列示

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

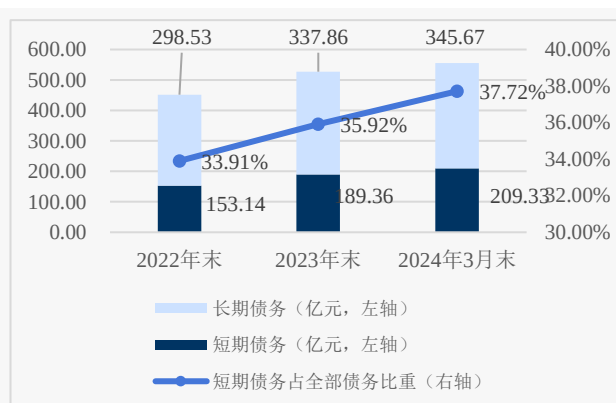
截至 2023 年末，公司全部债务 527.23 亿元，较 2022 年末增长 16.73%。从期限结构看，公司全部债务中短期债务占 35.92%，债务结构有待优化。从债务指标看，2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年末有所提升，债务负担较重。截至 2023 年末，从融资渠道看，公司全部债务中银行借款、债券融资和非标融资分别占 53.82%、30.65%和 12.62%，其余为应付票据等，债券融资占比较高。

图表 11 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 12 • 公司债务规模及结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司全部债务继续增长，债务负担进一步加重。公司其他权益工具为永续债，如将永续债调入长期债务，截至 2024 年 3 月末，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提升至 68.82%、67.20%和 56.22%，债务负担进一步加重。

2023 年，公司营业总收入较上年下降 3.24%，营业利润率较上年提升 3.51 个百分点。2023 年，公司期间费用同比增长 36.65%，其中财务费用增长较快，期间费用占营业总收入的比重提升 9.04 个百分点至 30.97%，期间费用对公司利润形成较大侵蚀。2023 年，政府补助形成的其他收益为 6.42 亿元，公司利润实现主要依赖于政府补助。2024 年 1—3 月，公司营业总收入 2.24 亿元，同比增长 45.68%；实现利润总额 0.41 亿元，同比下降 6.60%。整体看，公司盈利指标表现尚可。

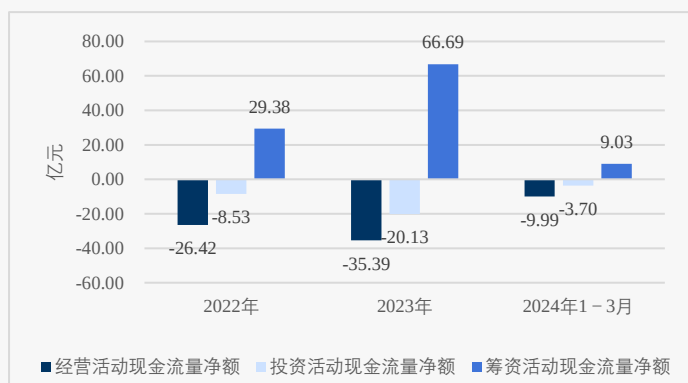
2023 年，公司现金收入比下降至 69.52%，收入实现质量有待提升。公司经营活动现金流主要为项目投入及回款形成的业务收支及往来款收支，公司 2023 年收到的回款规模较小，不能覆盖项目投资支出，公司经营活动现金继续净流出。公司 2023 年收购停车位经营权支出及股权投资支出规模较大，投资活动现金净流出规模扩大至 20.13 亿元；公司筹资活动现金继续净流入，且净流入规模较大。2024 年 1—3 月，受项目继续投入影响，公司经营和投资活动现金继续净流出，筹资活动现金继续净流入，考虑到项目建设资金缺口，公司未来融资需求较大。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	22.45	21.72	2.24
营业成本	18.91	17.35	1.92
期间费用	4.92	6.73	1.62
其他收益	5.51	6.42	2.00
利润总额	3.59	3.87	0.41
营业利润率（%）	14.54	18.05	0.64
总资本收益率（%）	0.91	0.92	--
净资产收益率（%）	1.49	1.37	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 14 • 公司现金流量情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现弱，或有负债风险可控，间接融资渠道较为通畅。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 1—3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	354.01	341.14	316.79
	速动比率（%）	106.87	112.68	106.45
	现金类资产/短期债务（倍）	0.30	0.30	0.28
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.26	8.93	--
	全部债务/EBITDA（倍）	62.21	59.01	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.39	0.39	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从偿债指标看，截至 2023 年末，公司现金类资产对短期债务保障程度较上年末变动不大，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 0.17 倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。2023 年，公司 EBITDA 对利息支出的保障能力较弱，综合看，公司长期偿债指标表现弱。

截至 2023 年末，除环太湖公司对购房人员的个人房票担保 2.62 亿元外，公司对外担保余额 41.18 亿元，担保比率为 14.67%，被担保方均为潮州市国有企业，详见下表。整体看，公司或有负债风险可控。

图表 16 • 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保余额
南控公司	113665.20
欣源开发	55150.00
浙江南太湖城市开发控股集团有限公司	60400.00
潮州市产业投资发展集团有限公司	39800.00

湖州湖皖高速公路有限公司	36053.60
湖州南太湖旅游发展有限公司	35000.00
公用工程公司	34100.00
湖州市南太湖科创投资发展集团有限公司	24000.00
湖州南太湖市政建设有限公司	8000.00
湖州市交通绿色环保新材料有限公司	5591.15
合计	411759.95

注：上表中未包含环太湖公司对购房人员的个人房票担保2.62亿元
 资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径获得主要金融机构授信额度合计 532.75 亿元，尚未使用额度 159.17 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。
 截至 2024 年 5 月末，公司本部不存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司收入及利润仍主要来自环太湖公司和西塞山公司，公司本部主要行使管理职能，对子公司的控制力度强。公司本部未实现收入，债务负担较重且短期偿债压力较大。

截至 2023 年末，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 52.23%、47.83%和 61.09%。2023 年，公司本部仍未实现营业收入，业务主要由子公司负责运营。截至 2023 年末，公司本部全部债务资本化比率为 60.51%，公司本部债务负担较重。同期末，公司本部现金短期债务比为 0.16 倍，短期偿债压力较大。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，内控制度较为完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。近三年来，公司未受到因污染与废物排放等产生的相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，纳税情况良好，注重人才培养及公平雇佣，无工资发放拖欠情况。供应商方面，公司与施工单位未发生合同争议和违约情况，上下游合同履行能力强。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。近年来公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司是南太湖新区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司在资金、资产注入和政府补助等方面继续得到有力的外部支持。

公司是南太湖新区重要的基础设施建设主体，实际控制人为湖州市国资委。2023 年，湖州市经济和财政实力均保持增长，一般公共预算收入质量较好。南太湖新区是浙江省大湾区战略中“四大新区”之一，区域定位较高。

公司国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。跟踪期内，公司在资金、资产注入和政府补助等方面继续得到有力的外部支持。

资金划入方面，2023 年，南太湖新区管委会向公司及子公司合计注入财政拨款及项目资金补助 26.13 亿元，增加国有资本投入 3.80 亿元，均计入公司“资本公积”。

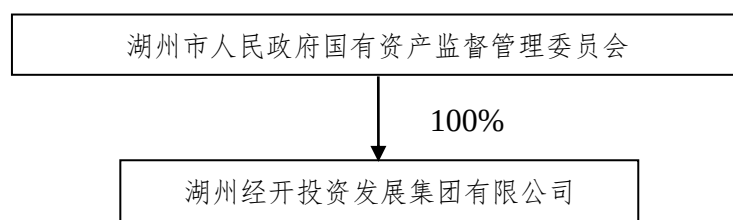
资产注入方面，2023 年，南太湖新区管委会向公司注入 3.72 亿元的停车位经营权和 0.29 亿元的房产，均计入公司“资本公积”。

政府补助方面，2023 年，公司收到政府补助 6.42 亿元，计入公司“其他收益”。

八、跟踪评级结论

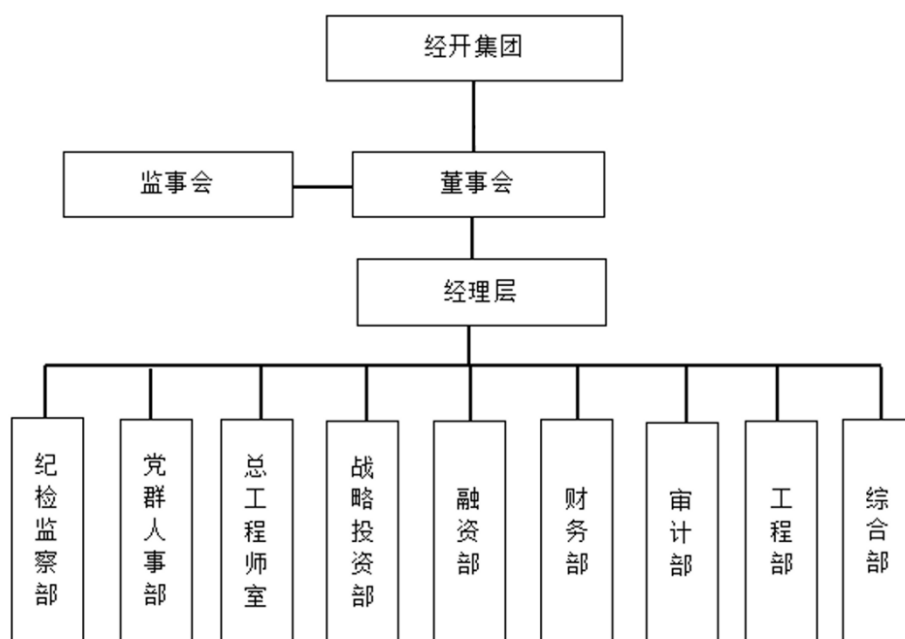
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 湖州经开 MTN001（可持续挂钩）”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）
湖州西塞山开发建设有限公司	基础设施开发建设	100.00
浙江湖州环太湖集团有限公司	基础设施开发建设	100.00
浙江湖州开芯数字科技有限公司	高新数字科技，集成软件开发，全域未来社区，信息化服务	67.00
湖州经开建设管理有限公司	基础设施建设	100.00
湖州经开招商服务有限公司	商务服务	100.00
湖州经开产业投资有限公司	资本市场服务	100.00
浙江同泰建设集团有限公司	基础设施开发建设	60.00

资料来源：联合资信根据公司提供及公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	46.68	57.05	58.32
应收账款（亿元）	11.87	22.75	22.69
其他应收款（亿元）	134.27	160.53	171.41
存货（亿元）	461.09	490.73	504.26
长期股权投资（亿元）	20.09	19.70	19.73
固定资产（亿元）	17.85	21.26	21.09
在建工程（亿元）	6.28	4.93	8.89
资产总额（亿元）	760.49	846.89	878.20
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00
少数股东权益（亿元）	12.82	10.82	11.01
所有者权益（亿元）	255.08	280.80	279.78
短期债务（亿元）	153.14	189.36	209.33
长期债务（亿元）	298.53	337.86	345.67
全部债务（亿元）	451.66	527.23	555.00
营业总收入（亿元）	22.45	21.72	2.24
营业成本（亿元）	18.91	17.35	1.92
其他收益（亿元）	5.51	6.42	2.00
利润总额（亿元）	3.59	3.87	0.41
EBITDA（亿元）	7.26	8.93	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	33.66	15.10	4.94
经营活动现金流入小计（亿元）	55.98	51.51	48.06
经营活动现金流量净额（亿元）	-26.42	-35.39	-9.99
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.53	-20.13	-3.70
筹资活动现金流量净额（亿元）	29.38	66.69	9.03
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.44	1.04	--
存货周转次数（次）	0.04	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	149.94	69.52	220.39
营业利润率（%）	14.54	18.05	0.64
总资本收益率（%）	0.91	0.92	--
净资产收益率（%）	1.49	1.37	--
长期债务资本化比率（%）	53.92	54.61	55.27
全部债务资本化比率（%）	63.91	65.25	66.48
资产负债率（%）	66.46	66.84	68.14
流动比率（%）	354.01	341.14	316.79
速动比率（%）	106.87	112.68	106.45
经营现金流动负债比（%）	-14.16	-16.48	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.30	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.39	0.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	62.21	59.01	--

注：1. 本报告已将其他流动负债中的有息部分调整至短期债务计算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务计算；2. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.54	15.60	15.82
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.03
其他应收款（亿元）	89.46	194.99	223.55
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	226.51	226.66	227.41
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.05	0.08	0.10
资产总额（亿元）	320.97	442.31	471.99
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	172.78	171.55	168.35
短期债务（亿元）	54.75	97.33	110.30
长期债务（亿元）	88.28	165.57	178.88
全部债务（亿元）	143.03	262.90	289.17
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.0001	0.0001	0.00
利润总额（亿元）	-0.61	-1.23	-0.39
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	1.33	23.82	10.44
经营活动现金流量净额（亿元）	-71.19	-87.59	-17.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.15	-2.97	-0.78
筹资活动现金流量净额（亿元）	62.99	103.60	14.78
财务指标			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*
总资本收益率（%）	-0.16	-0.23	--
净资产收益率（%）	/	/	--
长期债务资本化比率（%）	33.81	49.11	51.52
全部债务资本化比率（%）	45.29	60.51	63.20
资产负债率（%）	46.17	61.21	64.33
流动比率（%）	165.74	200.22	191.89
速动比率（%）	165.74	200.22	191.89
经营现金流动负债比（%）	-126.88	-83.27	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.16	0.14
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 本报告已将其他流动负债中的有息部分调整至短期债务计算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务计算；2. 公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；4. 因部分公司本部数据未获取，相关数据以“/”表示；5. 标示“*”号的数据因分母为零，数据无意义

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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