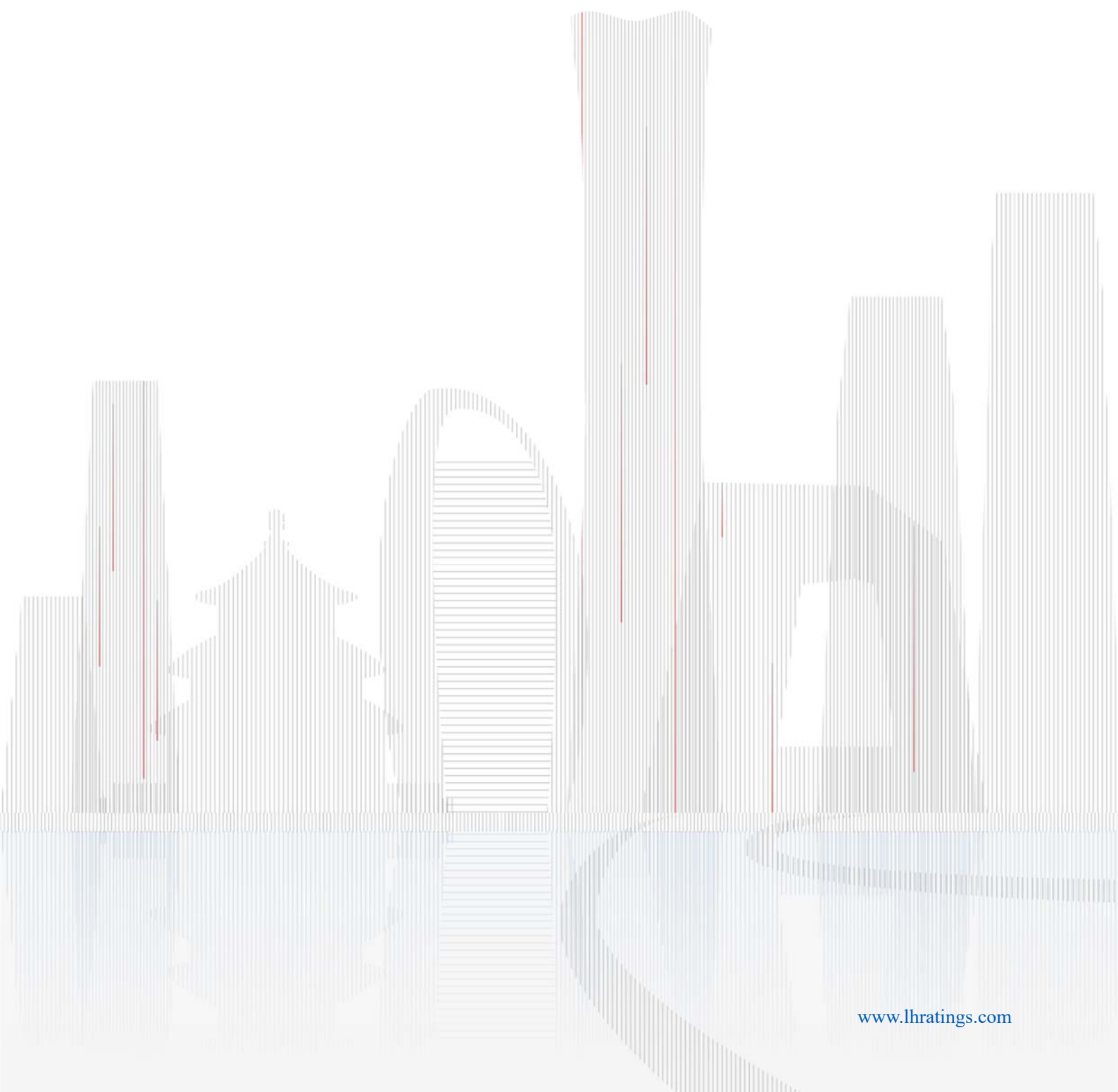


# 湖州经开投资发展集团有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



# 信用评级公告

联合〔2025〕3661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

二〇二五年六月十三日

# 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，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

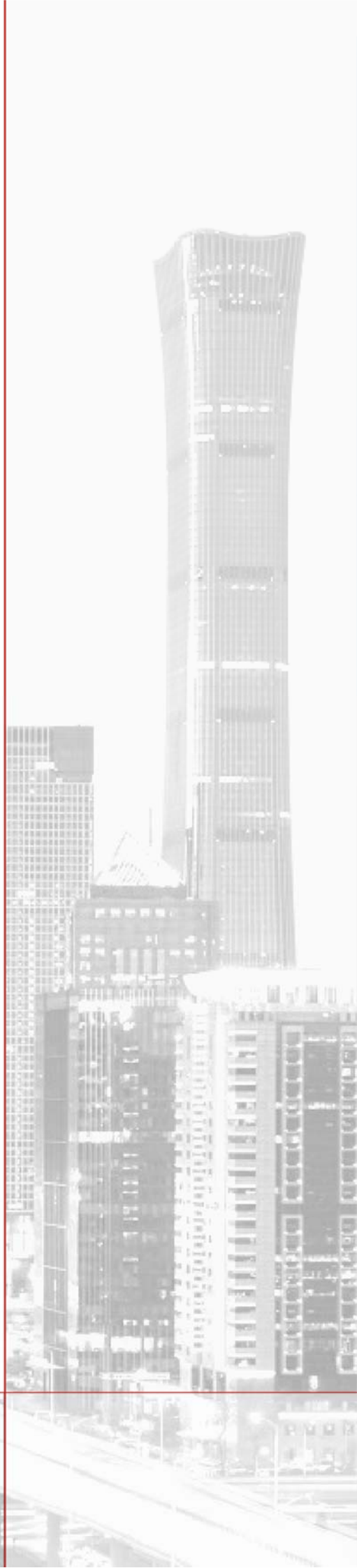
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 湖州经开投资发展集团有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

| 项 目                   | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|-----------------------|--------|--------|------------|
| 湖州经开投资发展集团有限公司        | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2025/06/13 |
| 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，公司控股股东发生变更，实际控制人仍为湖州市人民政府国有资产监督管理委员会。2024 年，湖州市经济及财政实力继续增强，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力尚可。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，平台功能完善，公司外部发展环境良好。跟踪期内，公司发生正常人事变动，主要管理制度连续，管理运作正常。公司营业总收入主要由代建收入、土地开发整理业务收入和新增的工程施工业务收入构成，收入规模变动不大。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；代建业务未结算项目规模较大，回款进度较慢，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；工程施工业务在手项目规模尚可，对公司收入形成良好补充。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；债务负担较重，短期债务占比较高，债务结构有待优化；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弱，长期偿债指标表现较弱，或有负债风险可控，间接融资渠道有待拓宽。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在资金及资产注入、财政贴息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：**所在区域经济及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。**2024 年，湖州市经济及财政实力均继续增强，湖州市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，地处长三角的中心腹地。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，公司在资金及资产注入、财政贴息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，2024 年公司经营活动现金继续净流出，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大。**公司全部债务规模持续增长，截至 2025 年 3 月末，公司全部债务资本化比率为 66.48%，债务负担较重。截至 2024 年末，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 0.10 倍，短期偿债压力大。

# 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法：城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

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

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果            |
|---------------|------|-------|---------|-----------------|
| 经营风险          | B    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2               |
|               |      |       | 行业风险    | 3               |
|               |      | 自身竞争力 | 基础素质    | 2               |
|               |      |       | 企业管理    | 2               |
|               |      |       | 经营分析    | 2               |
| 财务风险          | F4   | 现金流   | 资产质量    | 4               |
|               |      |       | 盈利能力    | 3               |
|               |      |       | 现金流量    | 2               |
|               |      | 资本结构  |         | 4               |
|               |      | 偿债能力  |         | 4               |
| 指示评级          |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +5              |
| 评级结果          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

**个体信用状况变动说明：**公司资本结构指标下降，偿债能力指标提升，综合来看，公司指示评级由上次评级的bbb变动为a<sup>-</sup>；公司无个体调整因素，故公司的个体信用等级由bbb上调为a<sup>-</sup>。

**外部支持变动说明：**公司实际控制人具有很强的综合实力，在资金及资产注入、财政贴息和政府补助等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

**评级模型使用说明：**评级映射关系矩阵参见公司最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

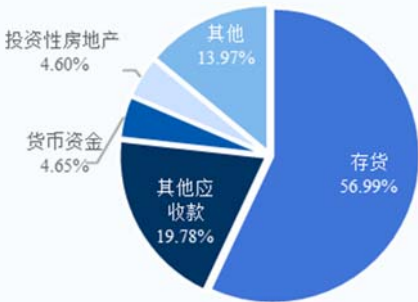
| 合并口径           |        |        |            |
|----------------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 57.05  | 46.22  | 64.63      |
| 资产总额（亿元）       | 846.89 | 901.84 | 938.75     |
| 所有者权益（亿元）      | 280.80 | 274.52 | 282.59     |
| 短期债务（亿元）       | 189.36 | 242.74 | 266.38     |
| 长期债务（亿元）       | 337.86 | 306.65 | 294.18     |
| 全部债务（亿元）       | 527.23 | 549.39 | 560.56     |
| 营业总收入（亿元）      | 21.72  | 21.32  | 3.26       |
| 利润总额（亿元）       | 3.87   | 3.84   | 0.03       |
| EBITDA（亿元）     | 8.93   | 8.99   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -35.39 | -4.25  | 3.32       |
| 营业利润率（%）       | 18.05  | 13.66  | 2.45       |
| 净资产收益率（%）      | 1.37   | 1.42   | --         |
| 资产负债率（%）       | 66.84  | 69.56  | 69.90      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 65.25  | 66.68  | 66.48      |
| 流动比率（%）        | 341.14 | 261.12 | 244.70     |
| 经营现金流流动负债比（%）  | -16.48 | -1.43  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 0.30   | 0.19   | 0.24       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 0.39   | 0.51   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 59.01  | 61.11  | --         |

| 公司本部口径        |        |        |            |
|---------------|--------|--------|------------|
| 项 目           | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）      | 442.31 | 484.64 | 501.67     |
| 所有者权益（亿元）     | 171.55 | 163.44 | 162.91     |
| 全部债务（亿元）      | 262.90 | 302.16 | 309.69     |
| 营业总收入（亿元）     | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）      | -1.23  | -0.76  | -0.52      |
| 资产负债率（%）      | 61.21  | 66.28  | 67.53      |
| 全部债务资本化比率（%）  | 60.51  | 64.90  | 65.53      |
| 流动比率（%）       | 200.22 | 152.60 | 140.55     |
| 经营现金流流动负债比（%） | -83.27 | -12.87 | --         |

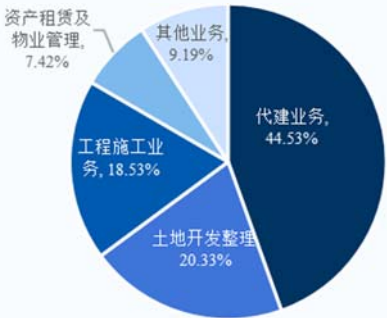
注：1. 本报告已将其他流动负债中的有息部分调整至短期债务计算，将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分调整至长期债务计算；2. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

2024 年末公司资产构成



2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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<br>(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<br>(可持续挂钩) | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2024/06/13 | 徐汇丰、谢艺菲 | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 22 湖州经开 MTN001<br>(可持续挂钩) | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2022/11/01 | 杨廷芳、袁琳  | <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907</a><br><a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上表评级方法/模型可通过链接查看

### 评级项目组

项目负责人：谢艺菲    [xieyf@lhratings.com](mailto:xieyf@lhratings.com)

项目组成员：马 成    [macheng@lhratings.com](mailto:macheng@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话：010-85679696

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](http://www.lhratings.com)

传真：010-85679228



## 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，公司注册资本及实收资本未发生变化。2024 年，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”）将公司 100.00%股权划转至湖州南太湖国有控股集团有限公司（以下简称“南太湖国控”），股权划转基准日为 2024 年 6 月 30 日<sup>1</sup>。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本 20.00 亿元，实收资本 5.00 亿元，剩余注册资本金将于 2050 年 12 月 31 日前缴足，南太湖国控是公司唯一股东，湖州市国资委为公司实际控制人。

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 2025 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 8 家。

截至 2024 年末，公司资产总额 901.84 亿元，所有者权益 274.52 亿元（含少数股东权益 10.91 亿元）。2024 年，公司实现营业总收入 21.32 亿元，利润总额 3.84 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司资产总额 938.75 亿元，所有者权益 282.59 亿元（含少数股东权益 10.89 亿元）。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.26 亿元，利润总额 0.03 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 2025 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 2025 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    |
|-----------------------|----------|----------|------------|-------|
| 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

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

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

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

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

<sup>1</sup> 工商变更登记日期为 2024 年 11 月。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

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

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

### 2 区域环境分析

2024 年，湖州市经济及财政实力继续增强，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力尚可。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，平台功能完善。

#### （1）湖州市

湖州市地处浙江北部，为长三角中心城市，面积 5818 平方公里，中心城区面积 88 平方公里，东邻嘉兴市，南接杭州市，西邻安徽省宣城市，北濒太湖，距江苏省会南京市高铁一小时。湖州市交通网分布密集，市内辖 6 个高铁站，宣杭铁路、新长铁路、宁杭客运专线均已贯通运营。根据《湖州市综合交通运输发展“十四五规划”》，“十四五”期间，湖州市将投入 803 亿元进行铁路与轨道交通建设，规划建设商合杭高铁、沪苏湖高铁、盐泰锡宜湖城际铁路等重要交通要塞，届时将提升南北向通道能力，形成“十字型”高铁主骨架，进一步融入苏锡常都市圈、杭州都市圈，串联南太湖经济带，可进一步享受长三角一体化经济发展战略中产业及政策辐射。2024 年末，湖州市常住人口 346.5 万人，较上年增加 2.6 万人，城镇化率为 68.8%。

图表 2 • 湖州市主要经济指标

| 项目          | 2022 年        | 2023 年        | 2024 年        |
|-------------|---------------|---------------|---------------|
| GDP（亿元）     | 3849.6        | 4030.6        | 4213.4        |
| GDP 增速（%）   | 3.3           | 5.8           | 5.8           |
| 固定资产投资增速（%） | 9.1           | 10.4          | 2.6           |
| 三产结构        | 4.2:51.1:44.7 | 4.3:47.7:48.0 | 4.2:46.9:48.9 |
| 人均 GDP（万元）  | 11.29         | 11.72         | 12.21         |

注：2022 年和 2023 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  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024 年，湖州市地区生产总值继续增长，增速较上年持平。产业结构方面，湖州市产业结构以二、三产业为主。湖州市逐渐形成信息经济、高端装备制造、健康产业和休闲旅游等主导产业，原有传统产业金属新材料、绿色家居和现代纺织不断进行转型升级，市内辖浙江亨通控股股份有限公司、完美世界股份有限公司等多家知名上市企业。2024 年，湖州市固定资产投资保持增长，但增速有所下降，其中制造业投资增长 13.4%，高新技术产业投资增长 14.3%，房地产开发投资完成 548.7 亿元，比上年下降 8.8%。

图表 3 • 湖州市主要财力指标

| 项目            | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入（亿元）  | 387.30 | 410.5  | 410.73 |
| 一般公共预算收入增速（%） | 1.4    | 6.0    | 0.1    |



|                    |         |         |         |
|--------------------|---------|---------|---------|
| 税收收入（亿元）           | 343.46  | 346.49  | 325.00  |
| 税收收入占一般公共预算收入比重（%） | 88.68   | 84.41   | 79.13   |
| 一般公共预算支出（亿元）       | 601.92  | 606.97  | 590.50  |
| 财政自给率（%）           | 64.34   | 67.63   | 69.56   |
| 政府性基金收入（亿元）        | 546.19  | 546.64  | 385.08  |
| 地方政府债务余额（亿元）       | 1189.34 | 1363.68 | 1611.13 |

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，2024 年，湖州市一般公共预算收入同比增长 0.1%，其中税收收入有所下降，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；2024 年，湖州市税收收入占一般公共预算收入比重有所下降，财税质量仍较好。同期，湖州市一般公共预算支出小幅下降，财政自给率有所提升，财政自给能力尚可。2024 年，湖州市政府性基金收入下降明显，主要系国有土地使用权出让收入下降所致。截至 2024 年末，湖州市政府债务余额 1611.13 亿元，其中专项债务余额 1050.80 亿元，一般债务余额 560.33 亿元，湖州市政府债务负担重。

## （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，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，整合了原国家级湖州经开区和国家级湖州太湖旅游度假区（以下简称“旅游度假区”），下辖凤凰、康山、龙溪、杨家埠、仁皇山、滨湖 6 个街道，常住人口 31 万人。南太湖新区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，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，保留并管理湖州经开区和旅游度假区两块国家级牌子。

根据湖州市披露的《全市主要经济指标》，2024 年，南太湖新区完成 GDP 353.1 亿元，较上年增长 6.0%；规模以上工业增加值 82.8 亿元，增长 10.6%。

# 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，公司注册资本及实收资本未发生变动，控股股东变更为南太湖国控，实际控制人仍为湖州市国资委。

公司股东南太湖国控是南太湖新区最重要的基础设施建设主体，主要负责南太湖新区的基础设施建设、保障房建设和土地开发整理业务，并开展资产租赁、贸易、地产等经营性业务。根据湖州市国资委 2024 年 11 月 7 日印发的《湖州南太湖新区国企改革重组方案》（以下简称“方案”），南太湖新区计划组建南太湖国控及浙江南太湖产业发展集团有限公司（以下简称“南太湖产发”）两家企业，南太湖产发主要培育文旅运营、酒店管理、现代农业、大健康服务、绿色金融服务、新兴建材业、生态保护与环境治理等市场化业务，其职能定位与南太湖国控不重合。南太湖国控业务主要由下属子公司浙江南太湖城市开发控股集团有限公司（以下简称“南太湖城开”）和公司负责实施。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。南太湖城开主要负责旅游度假区的基础设施建设业务及地产、贸易等经营性业务。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 2025 年 4 月 2 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 2025 年 4 月 2 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 2025 年 4 月 3 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 2025 年 5 月 28 日，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受到重大行政处罚<sup>2</sup>的行为。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化：公司撤销监事会，调整 2 名董事任职，新任命 2 名副总经理。以上事项均属于正常人事变动，对公司管理运作无重大负面影响。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

跟踪期内，公司营业总收入主要由代建业务收入、土地开发整理业务收入和新收购浙江同泰建设集团有限公司（以下简称“同泰建设”）产生的工程施工业务收入构成，收入规模变动不大。受新增工程施工业务毛利率水平较低及代建业务毛利率有所下降影响，公司毛利率水平有所下滑。

2024 年，公司营业总收入主要由代建业务、土地开发整理业务收入和新收购同泰建设产生的工程施工业务收入构成。受结算项目规模减少影响，公司代建业务和土地开发整理业务收入有所下降；新增工程施工业务收入对公司收入形成补充。公司 2024 年其他业务收入规模增长较快，主要为 2024 年因销售厂房产生产商品房销售收入 0.96 亿元所致。公司综合毛利率小幅下降，主要系结算项目加成比例不同导致公司代建业务毛利率下降及新增工程施工业务毛利率水平较低所致。公司土地开发整理业务毛利率水平维持稳定，物资贸易、资产租赁及物业管理和其他业务毛利率有所变动，对公司综合毛利率影响不大。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入 3.26 亿元，较上年同期增长 45.45%，综合毛利率为 16.29%。

图表 4 • 2023—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块      | 2023 年 |           |            | 2024 年 |           |            |
|-----------|--------|-----------|------------|--------|-----------|------------|
|           | 收入     | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 收入     | 占比<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 代建业务      | 13.39  | 61.65     | 16.67      | 9.49   | 44.53     | 14.03      |
| 土地开发整理    | 5.48   | 25.24     | 16.67      | 4.33   | 20.33     | 16.67      |
| 物资贸易      | 0.06   | 0.28      | 78.69      | 0.03   | 0.15      | 86.30      |
| 资产租赁及物业管理 | 2.00   | 9.23      | 32.20      | 1.58   | 7.42      | 24.18      |
| 工程施工业务    | 0.00   | 0.00      | --         | 3.95   | 18.53     | 5.33       |
| 其他业务      | 0.78   | 3.60      | 68.41      | 1.93   | 9.04      | 37.57      |
| 合计        | 21.72  | 100.00    | 20.14      | 21.32  | 100.00    | 15.94      |

注：公司其他业务包括商品房销售、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强，未结算在整理的土地区块已投资规模大，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，2024 年结算项目均未回款，对公司资金形成占用。

<sup>2</sup> 重大行政处罚指被处罚金额超过 500 万元的行政处罚。

公司土地开发整理业务主要由子公司环太湖公司和西塞山公司开展，环太湖公司主要负责湖州经开区范围内凤凰片区、西南分区及杨家埠分区南片项目，西塞山公司主要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项目。

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”<sup>3</sup>），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。

2024 年，公司土地开发整理业务收入有所下降，毛利率水平稳定，2024 年土地开发整理结算项目均未回款。

截至 2024 年末，公司主要已整理及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，已投资未结算账面余额合计 251.08 亿元（计入“存货-合同履约成本-土地整理”），预计 2025 年土地整理业务需投资规模在 2~4 亿元之间。公司土地开发整理业务未结算规模大，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，结算时间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，回款进度较慢，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。

### 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。

2024 年，公司代建收入较上年有所下降，主要系结算项目规模减少所致。截至 2024 年末，公司主要已完工项目合计投资 102.42 亿元，已部分确认收入并已回款 45.79 亿元，未结算的项目投资金额为 64.26 亿元，计入公司“存货”，公司尚未结算项目规模较大，回款进度较慢。

截至 2024 年末，公司主要在建基础设施项目如下表，计划总投资 178.35 亿元，尚需投资 44.95 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 2024 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         |
|-----------------|---------------|---------------|
| 铁公水综合物流园区码头工程项目 | 9.86          | 3.47          |
| 凤凰街道城镇老旧小区改造    | 6.00          | 5.01          |
| 公用公司总包项目        | 8.43          | 7.18          |
| 西南分区零星项目        | 44.83         | 32.18         |
| 杨家埠分区零星项目       | 46.80         | 38.96         |
| 凤凰分区零星项目        | 20.50         | 14.87         |
| 西塞山分区零星项目       | 37.93         | 29.33         |
| 湖州高铁站区域路网完善工程   | 4.00          | 2.40          |
| <b>合计</b>       | <b>178.35</b> | <b>133.40</b> |

资料来源：公司提供

<sup>3</sup> 实际收入结算由湖州南太湖新区管理委员会（以下简称“南太湖新区管委会”）负责。

## 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 2024 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 24.53 亿元，回款进度较慢。

截至 2024 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，公司主要以净额法核算贸易业务收入，需关注交易对手方信用风险。**

公司物资贸易业务主要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。对于建材贸易业务，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。

2024 年，公司主要以净额法核算贸易业务收入，实现贸易业务收入 0.03 亿元，毛利率为 86.30%。2024 年，公司贸易客户主要为民营企业，前五大客户合计形成贸易收入 0.02 亿元，对应销售总金额为 4.85 亿元，需关注相关交易对手方信用风险。

### (4) 工程施工业务

**公司工程施工业务资质较好，在手项目规模尚可，对公司收入形成良好补充。**

2024 年 2 月，公司以 0.36 亿元由浙江乌程控股有限公司收购同泰公司 60.00% 股权，同泰建设主要施工领域为湖州市的基础设施建设、房屋建筑工程等。公司工程施工业务由同泰建设负责，同泰建设拥有建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级、城市及道路照明工程专业承包一级、电力工程施工总承包二级等资质，主要通过市场化招投标开展业务，按照工程进度与业主方定期结算，业主方以湖州市下属的政府机构及国有企业为主。

截至 2024 年末，公司主要已完工未结算的工程项目已投资 5.98 亿元，已收到回款 4.26 亿元，回款情况尚可。公司新签合同个数及金额均较为稳定。整体看，公司在手工程施工项目规模尚可，对公司收入形成良好补充。

图表 6 • 公司工程施工项目情况（单位：个、亿元）

| 指标           | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 1—3 月 |
|--------------|--------|--------|--------|--------------|
| 新签合同金额       | 7.61   | 6.67   | 6.43   | 0.01         |
| 新签合同个数       | 22     | 18     | 17     | 1            |
| 其中：湖州市新签合同个数 | 22     | 18     | 15     | 1            |
| 当期完成金额       | 5.58   | 6.45   | 6.17   | 1.50         |
| 在手未完工合同      | 2.50   | 2.74   | 3.00   | 1.51         |

注：因部分完工项目尚未完成结算及同泰建设 2024 年 2 月纳入公司合并报表范围，故公司 2024 年完成合同金额大于 2024 年工程施工收入  
 资料来源：公司提供

### (5) 其他业务

**2024 年，公司资产租赁收入受部分资产销售影响有所下降，物业管理业务收入继续增长，整体出租情况尚可。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，2024 年实现资产租赁收入 0.93 亿元，较上年下降 35.38%，主要系公司销售厂房所致。截至 2024 年末，公司可出租房产面积为 66.50 万平方米，已出租房产面积 46.35 万平方米，整体出租率约 69.70%。此外，公司还开展物业管理业务，2024 年实现物业管理收入 0.65 亿元，较上年增长 15.43%。



截至 2024 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 18.51 亿元。公司自营项目主要通过出租及出售形式实现资金平衡，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”等业务板块，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 2024 年财务报表经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2025 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。

2024 年，公司合并范围内新设 6 家子公司，收购 1 家子公司同泰建设，划出 5 家子公司<sup>4</sup>；2025 年 1—3 月，公司新设 1 家子公司。截至 2025 年 3 月末，公司一级子公司共 8 家。2024 年划出子公司的总资产、所有者权益、营业总收入和净利润分别占公司 2023 年末相应科目的 0.12%、0.13%、1.54%和-0.11%。整体看，公司合并范围变动对财务数据可比性影响不大。

## 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，2026 年可能面临一定债券集中偿付压力。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 2024 年收到的回款规模不能覆盖项目投资支出，经营活动现金继续净流出，收入实现质量有待提升，自营项目支出及偿还永续债的资金支出规模较大，考虑到项目建设资金缺口，公司未来融资需求较大。

图表 7 • 公司主要资产情况

| 项目     | 2023 年末 |        | 2024 年末 |        | 2025 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   | 732.76  | 86.52  | 778.75  | 86.35  | 813.50      | 86.66  |
| 货币资金   | 52.57   | 6.21   | 41.93   | 4.65   | 55.62       | 5.93   |
| 其他应收款  | 160.53  | 18.96  | 178.41  | 19.78  | 177.07      | 18.86  |
| 存货     | 490.73  | 57.94  | 513.97  | 56.99  | 529.58      | 56.41  |
| 非流动资产  | 114.13  | 13.48  | 123.08  | 13.65  | 125.25      | 13.34  |
| 投资性房地产 | 39.43   | 4.66   | 41.53   | 4.60   | 41.42       | 4.41   |
| 在建工程   | 4.93    | 0.58   | 11.50   | 1.27   | 14.77       | 1.57   |
| 资产总额   | 846.89  | 100.00 | 901.84  | 100.00 | 938.75      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据财务数据整理

截至 2024 年末，公司合并资产总额较上年末增长 6.49%，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 22.74 亿元，占货币资金的 54.23%，主要用于借款质押或保证金等。截至 2024 年末，公司其他应收款较上年末增长 11.13%，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 89.10%，集中度高，公司共对其他应收款计提坏账准备 1.06 亿元。公司存货主要为开发成本 59.15 亿元（主要为公司通过招拍挂程序取得的土地资产及部分在建自营项目）和合同履约成本 446.01 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 0.13 亿元。同期末，公司投资性房地产较上年末增长 5.33%，主要系在建工程转入所致，期末余额全部为采用公允价值模式计量的房屋及建筑物。2024 年末，公司在建工程增长较快，主要系公司自营项目投入所致。

<sup>4</sup>2024 年 11 月，根据方案，公司将下属 5 家负责酒店管理、养老服务、餐饮服务 etc 经营性业务的子公司股权无偿划转至湖州市国资委或南太湖产发。



图表 8 • 截至 2024 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”） | 1 年以内、1~2 年、2~3 年       | 63.48  | 35.37      |
| 湖州富源建设有限公司               | 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上 | 40.79  | 22.73      |
| 南太湖新区管委会                 | 1 年以内、1~2 年、3 年以上       | 28.49  | 15.88      |
| 公用工程公司                   | 1 年以内、1~2 年、2~3 年       | 18.97  | 10.57      |
| 湖州锦实股权投资有限公司             | 1~2 年、2~3 年             | 8.17   | 4.55       |
| 合计                       | --                      | 159.90 | 89.10      |

注：1. 欣源开发和湖州富源建设有限公司均为公用工程公司子公司；2. 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 2024 年末，公司受限资产 126.39 亿元，占资产总额的 14.01%，具体情况如下表。

图表 9 • 截至 2024 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    | 22.74    | 借款担保、保证金 |
| 固定资产    | 5.85     | 借款担保     |
| 在建工程    | 5.53     | 借款担保     |
| 投资性房地产  | 23.57    | 借款担保     |
| 存货      | 51.32    | 借款担保     |
| 无形资产    | 13.29    | 借款担保     |
| 应收票据    | 2.29     | 借款担保     |
| 其他非流动资产 | 1.80     | 借款担保     |
| 合计      | 126.39   | --       |

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 2025 年 3 月末，公司资产规模和构成较上年末变动不大。

截至 2024 年末，公司所有者权益 274.52 亿元，较上年末下降 2.24%，主要系公司偿还永续债导致其他权益工具由 7.96 亿元下降为 0，及子公司和部分资产划出导致资本公积下降 0.34%所致。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益 282.59 亿元，主要系公司资本公积增长（详见“外部支持”）所致，公司所有者权益主要由实收资本（占 1.77%）、资本公积（占 78.12%）和未分配利润（占 13.97%）构成。所有者权益稳定性较好。

图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 项目           | 2023 年末       |               | 2024 年末       |               | 2025 年 3 月末   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         | 金额            | 占比（%）         |
| <b>流动负债</b>  | <b>214.80</b> | <b>37.94</b>  | <b>298.23</b> | <b>47.54</b>  | <b>332.45</b> | <b>50.67</b>  |
| 短期借款         | 97.02         | 17.14         | 117.63        | 18.75         | 124.72        | 19.01         |
| 其他应付款        | 6.49          | 1.15          | 28.80         | 4.59          | 40.93         | 6.24          |
| 一年内到期的非流动负债  | 84.22         | 14.88         | 115.33        | 18.38         | 130.13        | 19.83         |
| <b>非流动负债</b> | <b>351.29</b> | <b>62.06</b>  | <b>329.09</b> | <b>52.46</b>  | <b>323.70</b> | <b>49.33</b>  |
| 长期借款         | 140.51        | 24.82         | 117.14        | 18.67         | 120.82        | 18.41         |
| 应付债券         | 153.58        | 27.13         | 148.34        | 23.65         | 136.25        | 20.76         |
| 长期应付款        | 46.45         | 8.21          | 55.96         | 8.92          | 59.44         | 9.06          |
| <b>负债总额</b>  | <b>566.09</b> | <b>100.00</b> | <b>627.32</b> | <b>100.00</b> | <b>656.16</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年末，公司负债总额较 2023 年末增长 10.82%，主要由计入其他应付款的往来款及有息债务构成，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 2025 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。如投资人选择回售，公司将于 2025 年和 2026 年到期的应付债券规模分别为 5.60 亿元和 71.00 亿元（另有 2.00 亿美元），2026 年集中偿还压力较大。

图表 11 • 截至 2025 年 5 月末公司存续债券情况

| 债券简称                  | 债券余额（亿元） | 发行期限（年） | 行权日        | 到期日        |
|-----------------------|----------|---------|------------|------------|
| 25 湖经 02              | 13.00    | 3+2     | 2028/01/14 | 2030/01/14 |
| 25 湖州经开 MTN001        | 2.49     | 5       | --         | 2030/01/09 |
| 24 湖州经开 MTN003        | 3.00     | 5       | --         | 2029/11/28 |
| 24 湖经 04              | 9.00     | 3+2     | 2027/10/29 | 2029/10/29 |
| 24 湖经 03              | 5.80     | 5       | --         | 2029/10/29 |
| 24 湖经 01              | 9.00     | 5       | --         | 2029/09/24 |
| 24 湖州经开 MTN002        | 5.18     | 5       | --         | 2029/08/22 |
| 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     | 2025/12/15 | 2027/12/14 |
| 21 湖经 02              | 0.20     | 3+2     | /          | 2026/11/12 |
| 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 |
| 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 |
| 合计                    | 139.77   | --      | --         | --         |
| 湖州经开 7.3 20260216     | 2.00 亿美元 | 2       | --         | 2026/02/16 |

注：21 湖经 02、21 环太湖 MTN002、20 环湖 01、20 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 2024 年末，公司全部债务 549.39 亿元，较上年末增长 4.20%。从期限结构看，公司全部债务中短期债务占 44.18%，债务结构有待优化。从债务指标看，2024 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末均有所提升，长期债务资本化比率有所下降，债务负担较重。

图表 12 • 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 13 • 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 2025 年 3 月末，公司全部债务继续增长，资产负债率提升至 69.90%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别小幅下降至 66.48%和 51.00%。整体看，公司债务负担较重。截至 2025 年 3 月末，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（主要计入长期应付款和其他流动负债）分别占 57.72%、27.36%和 12.69%，其余为应付票据等。

2024 年，公司营业总收入较上年下降 1.86%，营业利润率较上年下降 4.39 个百分点。2024 年，公司期间费用同比下降 8.15%，期间费用占营业总收入的比重小幅下降 1.99 个百分点至 28.98%，期间费用对公司利润仍形成较大侵蚀。2024 年，政府补助形成的其他收益为 8.11 亿元，公司利润实现主要依赖于政府补助。2025 年 1—3 月，公司营业总收入 3.26 亿元，同比增长 45.45%；实现利润总额 0.03 亿元，同比下降 93.41%。整体看，公司盈利指标表现尚可。

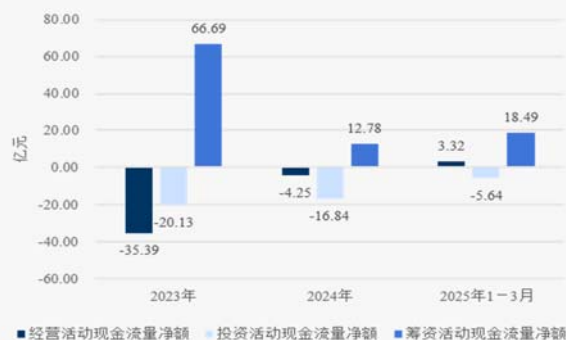
2024 年，公司现金收入比为 69.85%，收入实现质量有待提升。公司经营活动现金流主要为项目投入及回款形成的业务收支及往来款收支，公司 2024 年收到的回款规模不能覆盖项目投资支出，经营活动现金继续净流出。公司 2024 年自营项目支出及偿还永续债的资金支出规模较大，投资活动现金净流出 16.84 亿元；公司筹资活动现金继续净流入。2025 年 1—3 月，受往来款净流入规模较大影响，公司经营活动现金转为净流入；受项目投入影响，投资活动现金继续净流出；筹资活动现金继续净流入。考虑到项目建设资金缺口，公司未来融资需求较大。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目        | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入     | 21.72  | 21.32  | 3.26         |
| 营业成本      | 17.35  | 17.92  | 2.73         |
| 期间费用      | 6.73   | 6.18   | 1.34         |
| 其他收益      | 6.42   | 8.11   | 2.63         |
| 利润总额      | 3.87   | 3.84   | 0.03         |
| 营业利润率（%）  | 18.05  | 13.66  | 2.45         |
| 总资本收益率（%） | 0.92   | 0.83   | --           |
| 净资产收益率（%） | 1.37   | 1.42   | --           |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 15 • 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弱，长期偿债指标表现较弱，或有负债风险可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 16 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标             | 2023 年（末） | 2024 年（末） | 2025 年 1—3 月（末） |
|--------|----------------|-----------|-----------|-----------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）        | 341.14    | 261.12    | 244.70          |
|        | 速动比率（%）        | 112.68    | 88.78     | 85.40           |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 0.30      | 0.19      | 0.24            |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）     | 8.93      | 8.99      | --              |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 59.01     | 61.11     | --              |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 0.39      | 0.51      | --              |

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 2024 年末，公司现金类资产对短期债务保障程度较上年末有所下降，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 0.10 倍。整体看，公司短期偿债指标表现弱。2024 年，公司全部债务/EBITDA 小幅上升，EBITDA 对利息支出的保障能力一般，综合看，公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2025 年 3 月末，除公司对购房人员的个人房票担保外，公司对外担保余额合计 43.83 亿元，担保比率为 15.51%，被担保方除湖州湖皖高速公路有限公司控股股东为国开发展基金有限公司外，其他均为湖州市国有企业，详见下表。整体看，公司或有负债风险可控。

图表 17 • 2025 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

| 被担保方               | 担保余额      |
|--------------------|-----------|
| 南太湖城开              | 126130.00 |
| 南控公司               | 143510.80 |
| 湖州市南太湖科创投资发展集团有限公司 | 55900.00  |
| 公用工程公司             | 24000.00  |
| 湖州经开新能源科技有限公司      | 2345.00   |
| 欣源开发               | 54850.00  |
| 湖州湖皖高速公路有限公司       | 14940.00  |
| 金开餐饮服务（湖州）有限公司     | 2000.00   |
| 湖州经开人力资源服务有限公司     | 1000.00   |

|                  |                  |
|------------------|------------------|
| 湖州市交通绿色环保新材料有限公司 | 2654.91          |
| 湖州市民欣产业管理有限公司    | 5000.00          |
| 湖州创欣新能源科技有限公司    | 1000.00          |
| 湖州南太湖创研管理咨询有限公司  | 1000.00          |
| 湖州集智贸易有限公司       | 3000.00          |
| 湖州创佳物业管理有限公司     | 1000.00          |
| <b>合计</b>        | <b>438330.71</b> |

注：上表中未包含公司对购房人员的个人房票担保1.49亿元  
 资料来源：公司提供

截至 2024 年末，公司合并口径获得银行授信额度合计 280.76 亿元，尚未使用额度 70.22 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。  
 截至 2025 年 5 月末，公司不存在作为被告方的重大未决诉讼。

### 3 公司本部主要变化情况

公司收入及利润仍主要来自子公司，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大。

截至 2024 年末，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 53.74%、51.20%和 59.54%。2024 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 2024 年末，公司本部全部债务资本化比率为 64.90%，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 0.05 倍，短期偿债压力大。

### （五）ESG 方面

公司注重安全生产投入，积极履行作为地方国企的社会责任，治理结构比较完善，内控制度较为健全。整体看，公司目前 ESG 表现对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设、安置房等项目在建设过程中需要消耗能源，可能会面临碳排放、产生粉尘和灰渣、发出噪音等环境风险，同时也会产生废水、废气等废弃物。公司注重安全生产投入，联合资信未发现公司 2022 年以来发生重大安全责任事故。

社会责任方面，公司投资、建设及运营的项目主要涉及社会公共产品或服务，供应商方面，联合资信未发现公司 2022 年以来与施工单位发生合同争议和违约情况，上下游合同履行能力强。

治理方面，公司未设置专门的 ESG 管理部门或组织，未披露 ESG 相关报告。公司战略规划清晰，建立了比较有效的法人治理结构和较为健全的内部管理体系，对下属子公司管控能力强。联合资信未发现公司 2022 年以来存在高级管理人员因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

## 七、外部支持

公司是南太湖新区重要的基础设施建设主体，跟踪期内，公司在资金及资产注入、财政贴息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。2024 年，湖州市经济及财政实力继续增强，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营性特征有利于其获得政府支持。跟踪期内，公司在资金及资产注入、财政贴息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，2024 年，公司参股公司收到国债资金注入，公司按持股比例计算增加资本公积 0.76 亿元；2025 年 1—3 月，公司收到资金注入，增加资本公积 8.01 亿元。

资产注入方面，2024 年，南太湖新区管委会向公司注入 0.12 亿元的停车位经营权，计入公司“资本公积”。

政府补助方面，2024 年，公司收到政府补助 8.11 亿元，计入公司“其他收益”。

财政贴息方面，2024 年，公司收到财政贴息 6.24 亿元，用于冲减公司“财务费用”中利息支出。

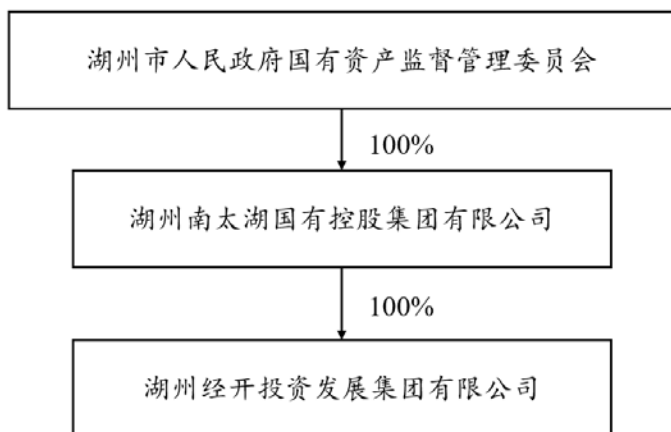
## 八、跟踪评级结论

---

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<sup>+</sup>，维持“22 湖州经开 MTN001（可续挂钩）”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

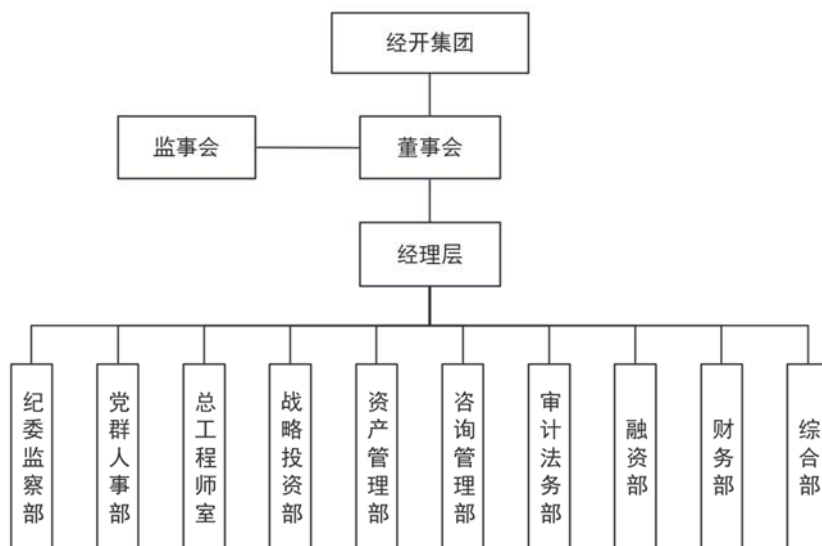


附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



注：2025 年 6 月 10 日，公司撤销监事会

资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

| 子公司名称          | 持股比例（%） |
|----------------|---------|
| 湖州西塞山开发建设有限公司  | 100.00  |
| 浙江湖州环太湖集团有限公司  | 100.00  |
| 浙江湖州开芯数字科技有限公司 | 67.00   |
| 湖州经开建设管理有限公司   | 100.00  |
| 湖州经开商业管理有限公司   | 100.00  |
| 湖州经开产业投资有限公司   | 100.00  |
| 浙江同泰建设集团有限公司   | 60.00   |
| 湖州保税物流中心有限公司   | 100.00  |

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                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 57.05  | 46.22  | 64.63      |
| 应收账款（亿元）           | 22.75  | 33.59  | 32.62      |
| 其他应收款（亿元）          | 160.53 | 178.41 | 177.07     |
| 存货（亿元）             | 490.73 | 513.97 | 529.58     |
| 长期股权投资（亿元）         | 19.70  | 20.56  | 20.58      |
| 固定资产（亿元）           | 21.26  | 19.55  | 19.32      |
| 在建工程（亿元）           | 4.93   | 11.50  | 14.77      |
| 资产总额（亿元）           | 846.89 | 901.84 | 938.75     |
| 实收资本（亿元）           | 5.00   | 5.00   | 5.00       |
| 少数股东权益（亿元）         | 10.82  | 10.91  | 10.89      |
| 所有者权益（亿元）          | 280.80 | 274.52 | 282.59     |
| 短期债务（亿元）           | 189.36 | 242.74 | 266.38     |
| 长期债务（亿元）           | 337.86 | 306.65 | 294.18     |
| 全部债务（亿元）           | 527.23 | 549.39 | 560.56     |
| 营业总收入（亿元）          | 21.72  | 21.32  | 3.26       |
| 营业成本（亿元）           | 17.35  | 17.92  | 2.73       |
| 其他收益（亿元）           | 6.42   | 8.11   | 2.63       |
| 利润总额（亿元）           | 3.87   | 3.84   | 0.03       |
| EBITDA（亿元）         | 8.93   | 8.99   | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 15.10  | 14.89  | 2.70       |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 51.51  | 64.89  | 62.55      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -35.39 | -4.25  | 3.32       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -20.13 | -16.84 | -5.64      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 66.69  | 12.78  | 18.49      |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 1.04   | 0.65   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 0.04   | 0.04   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.03   | 0.02   | --         |
| 现金收入比（%）           | 69.52  | 69.85  | 82.73      |
| 营业利润率（%）           | 18.05  | 13.66  | 2.45       |
| 总资本收益率（%）          | 0.92   | 0.83   | --         |
| 净资产收益率（%）          | 1.37   | 1.42   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 54.61  | 52.76  | 51.00      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 65.25  | 66.68  | 66.48      |
| 资产负债率（%）           | 66.84  | 69.56  | 69.90      |
| 流动比率（%）            | 341.14 | 261.12 | 244.70     |
| 速动比率（%）            | 112.68 | 88.78  | 85.40      |
| 经营现金流动负债比（%）       | -16.48 | -1.43  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.30   | 0.19   | 0.24       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 0.39   | 0.51   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 59.01  | 61.11  | --         |

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 2025 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、公司提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 15.60  | 6.56   | 12.21      |
| 应收账款（亿元）           | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 其他应收款（亿元）          | 194.99 | 242.44 | 252.58     |
| 存货（亿元）             | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 长期股权投资（亿元）         | 226.66 | 230.77 | 232.11     |
| 固定资产（亿元）           | 0.01   | 0.02   | 0.02       |
| 在建工程（亿元）           | 0.08   | 0.08   | 0.12       |
| 资产总额（亿元）           | 442.31 | 484.64 | 501.67     |
| 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）          | 171.55 | 163.44 | 162.91     |
| 短期债务（亿元）           | 97.33  | 144.13 | 159.34     |
| 长期债务（亿元）           | 165.57 | 158.03 | 150.35     |
| 全部债务（亿元）           | 262.90 | 302.16 | 309.69     |
| 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）           | 0.00   | 0.00   | 0.00       |
| 利润总额（亿元）           | -1.23  | -0.76  | -0.52      |
| 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）     | 23.82  | 43.10  | 26.36      |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | -87.59 | -20.99 | 4.28       |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -2.97  | -9.97  | -1.38      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 103.60 | 21.52  | 2.26       |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 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（%）          | -0.23  | -0.16  | --         |
| 净资产收益率（%）          | /      | /      | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 49.11  | 49.16  | 47.99      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 60.51  | 64.90  | 65.53      |
| 资产负债率（%）           | 61.21  | 66.28  | 67.53      |
| 流动比率（%）            | 200.22 | 152.60 | 140.55     |
| 速动比率（%）            | 200.22 | 152.60 | 140.55     |
| 经营现金流动负债比（%）       | -83.27 | -12.87 | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.16   | 0.05   | 0.08       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | /      | /      | --         |

注：1. 本报告已将其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 2025 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、公司提供资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                    |
|-----------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                         |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                         |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                         |
| 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%                               |
| <b>盈利指标</b>     |                                                         |
| 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%                         |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                         |
| 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%                                         |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                         |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                             |
| 全部债务 / EBITDA   | 全部债务 / EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                         |
| 流动比率            | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                      |
| 速动比率            | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                               |
| 经营现金流动负债比       | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                  |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                              |

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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