

# 信用评级公告

联合〔2021〕4203号

联合资信评估股份有限公司通过对湖州南浔交通水利投资建设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，确定维持湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司主体长期信用等级为AA，“20南专01/20南浔专项债01”信用等级为AAA，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:

二〇二一年六月十六日



# 湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司

## 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
20 南专 01/20 南浔专项债 01	AAA	稳定	AAA	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
20 南专 01/20 南浔专项债 01	4.80 亿元	4.80 亿元	2027/11/03

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 16 日

### 本次评级使用的评级方法、模型:

名	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	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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
财务风险	F2	现金流	经营分析	2
			资产质量	4
			盈利能力	3
		现金流量	1	
		资本结构	2	
调整因素和理由				调整子级
政府支持				1

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,湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司(以下简称“公司”)作为湖州市南浔区重要的交通基础设施投资建设主体,公司外部发展环境良好,获得了有力的外部支持。但联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关注到公司工程建设项目结算周期长、资金支出压力较大以及债务负担有所加重等因素对公司整体信用水平带来的不利影响。

随着南浔区交通建设的推进,公司承担的交通基础设施建设项目增加,收入结构较为多元化,公司业务规模有望稳步增长。

浙江省融资担保有限公司(以下简称“浙江融资担保”)为“20 南专 01/20 南浔专项债 01”提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,有效提升了“20 南专 01/20 南浔专项债 01”到期按时偿付的安全性。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA,维持“20 南专 01/20 南浔专项债 01”的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

### 优势

1. 外部发展环境良好。2020 年,湖州市南浔区经济有所增长,财政实力有所增强,公司外部发展环境良好。
2. 公司获得了有力的外部支持。公司负责南浔区交通基础设施建设,业务发展具有专营优势,在股权划转、资产注入、货币注资和财政补助方面获得了有力的外部支持。
3. 增信措施。浙江融资担保为“20 南专 01/20 南浔专项债 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,有效提升了债券本息偿付的安全性。

### 关注

1. 工程建设项目结算周期长。公司工程建设项目结算周期长,回款规模较小。
2. 资金支出压力较大。公司工程建设和自营项目尚需投资规模较大,公司未来存在较大的资金支出压力。
3. 债务负担有所加重。跟踪期内,公司债务规模大幅增长,债务负担有所加重。

分析师:

高朝群 登记编号 (R0040220040009)

杨世龙 登记编号 (R0040215110003)

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

主要财务数据:

公司合并			
项目	2018年	2019年	2020年
现金类资产(亿元)	6.17	14.14	20.29
资产总额(亿元)	64.22	103.36	198.94
所有者权益(亿元)	34.90	50.40	87.54
短期债务(亿元)	5.25	12.15	22.68
长期债务(亿元)	6.88	16.69	57.13
全部债务(亿元)	12.13	28.84	79.81
营业收入(亿元)	5.70	6.30	9.67
利润总额(亿元)	0.89	1.22	1.49
EBITDA(亿元)	1.14	1.62	2.58
经营性净现金流(亿元)	-1.00	-3.77	-20.54
营业利润率(%)	2.92	3.66	3.29
净资产收益率(%)	2.54	2.39	1.70
资产负债率(%)	45.66	51.24	56.00
全部债务资本化比率(%)	25.79	36.40	47.69
流动比率(%)	212.03	199.84	286.49
经营现金流动负债比(%)	-4.72	-11.21	-43.14
现金短期债务比(倍)	1.18	1.16	0.89
EBITDA利息倍数(倍)	1.32	1.60	1.10
全部债务/EBITDA(倍)	10.64	17.80	30.89
公司本部(母公司)			
项目	2018年	2019年	2020年
资产总额(亿元)	48.62	72.25	136.09
所有者权益(亿元)	24.76	35.40	57.86
全部债务(亿元)	7.57	19.34	43.44
营业收入(亿元)	2.68	1.08	0.74
利润总额(亿元)	1.02	1.14	1.55
资产负债率(%)	49.08	51.01	57.49
全部债务资本化比率(%)	23.42	35.34	42.88
流动比率(%)	194.52	216.31	196.79
经营现金流动负债比(%)	-1.64	-43.87	8.19
现金短期债务比(倍)	0.95	0.42	0.73

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; 2. 本报告将公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

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
20南专01/20南浔专项债01	AAA	AA	稳定	2020/06/19	兰迪董洪延	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	<a href="#">阅读全文</a>

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司（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：

联合资信评估股份有限公司



# 湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司

## 2021 年跟踪评级报告

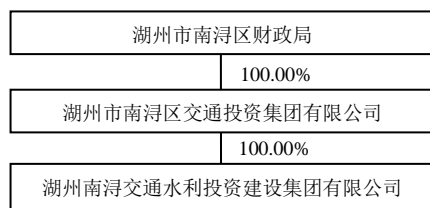
### 一、跟踪评级原因

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”）关于湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司（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

2020 年，南浔区财政局对公司增资 13.87 亿元，公司注册资本增加至 20.00 亿元，实收资本增至 16.37 亿元，南浔区财政局为公司唯一股东。2021 年 6 月 9 日，南浔区财政局与湖州市南浔区交通投资集团有限公司（以下简称“交投集团”）签订《股权转让协议》，南浔区财政局将持有公司 100.00% 股权转让给交投集团，转让基准日为 2021 年 6 月 8 日。截至 2021 年 6 月 10 日，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 16.37 亿元，交投集团为公司唯一股东，公司实际控制人仍为南浔区财政局。

图1 截至2021年6月10日公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生变化，公司作为南浔区重要的交通基础设施建设主体，仍承接区域内交通基础设施的投资、建设及运营工作。

2021 年 3 月，公司组织架构有调整，截至 2021 年 5 月底，公司内设计划财务部、投资发

展部、交通工程管理部、产业工程管理部、纪检监察室、审计法务部等部门。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 198.94 亿元，所有者权益 87.54 亿元（含少数股东权益 3.23 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 9.67 亿元，利润总额 1.49 亿元。

公司注册地址：浙江省湖州市南浔区南浔镇年丰路 1388 号南浔金融服务中心 18 楼 1806 室；法定代表人：闻爱祥。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至跟踪评级日，公司由联合资信评级的存续债券为“20 南专 01/20 南浔专项债 01”，债券余额合计 4.80 亿元，债券期限为 7（5+2）年。跟踪期内，“20 南专 01/20 南浔专项债 01”尚未到付息日。

“20 南专 01/20 南浔专项债 01”募集资金主要用于“湖州市南浔区生态停车场建设项目（一期）”（以下简称“募投项目<sup>1</sup>”）建设，截至 2020 年底，募集资金账户余额为 3.55 亿元，公司按照募集说明书约定用途使用募集资金。

截至 2021 年 3 月，公司已建成 7 个停车场，已建成停车场个数占募投项目建设停车场个数（20 个）比例为 35.00%。

表 1 截至 2020 年底公司发行由联合资信评级的债券

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 南专 01/20 南浔专项债 01	4.80	4.80	2020/11/03	5+2 年

资料来源：联合资信整理

“20 南专 01/20 南浔专项债 01”由浙江省融资担保有限公司（以下简称“浙江融资担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保

<sup>1</sup> 募投项目总投资 9.12 亿元，其中发行债券募集的 4.80 亿元全部用来募投项目建设。

证担保。

#### 四、宏观经济与政策环境分析

##### 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，GDP全年累计增长2.30%（实际增速，下同），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24.93万亿元，实际同比增长18.30%，两年平均增长5.00%（以2019年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同），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%，较上年末下降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%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（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会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) 行业政策

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. 区域经济情况

2020年，湖州市南浔区经济有所增长，财政实力有所增强，公司外部发展环境良好。

南浔区是2003年1月建立的湖州市市辖

区，区域面积702平方公里，下辖南浔、练市、双林、菱湖、和孚、善琏、旧馆、千金和石淙9个镇和1个省级经济开发区。南浔区位于长三角腹地，区位优势独特，是湖州市接轨上海的前沿阵地。318国道和湖盐公路贯通全境，京杭大运河、长湖申航道和湖嘉申航道穿境而过，距离上海、苏州、杭州等大城市均为100公里左右。

根据《南浔区国民经济和社会发展统计公报》，2017—2019年，南浔区分别实现地区生产总值384.80亿元、427.19亿元和458.01亿元，持续增长。2019年，南浔区第一产业增加值23.99亿元，增长3.3%；第二产业增加值273.45亿元，增长7.5%；第三产业增加值160.57亿元，增长7.6%，三次产业增加值占比为5.2:59.7:35.1。2019年，按常住人口计算，人均地区生产总值82621元，增长7.1%。

从固定资产投资看，2017—2019年，南浔区固定资产投资增速分别为13.5%、8.3%和13.5%，增速保持在较高水平。

根据湖州市统计局数据，2020年，南浔区实现地区生产总值为467.8亿元，较上年有所增长。

根据2017—2019年《关于南浔区财政决算的报告》，南浔区全区财政总收入呈上升趋势，2017—2019年分别为50.02亿元、60.60亿元和63.74亿元。其中，南浔区一般公共预算收入分别为28.97亿元、35.16亿元和37.93亿元。2019年，南浔区一般公共预算支出为49.01亿元，较上年增长21.94%，南浔区财政自给率为

77.39%。

2017—2019年，南浔区政府性基金收入分别为46.74亿元、41.23亿元和32.89亿元。

2020年，南浔区实现财政总收入67.22亿元，一般公共预算收入为40.46亿元，较上年有所增长。其中，税收收入为37.39亿元，占一般公共预算收入的92.41%。2020年，南浔区一般公共预算支出为55.22亿元，财政自给率为73.27%。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年6月10日，公司注册资本为20.00亿元，实收资本为16.37亿元，交投集团为公司唯一股东，公司实际控制人仍为南浔区财政局。

### 2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内，公司仍负责南浔区交通基础设施建设，业务仍具备专营优势。**

公司作为南浔区重要的交通基础设施建设主体，主要承接区域内交通基础设施的投资、建设及运营工作，业务仍具备专营优势。

除公司外，南浔区主要基础设施投资及国有资产经营主体主要包括湖州市南浔区国有资产投资控股有限责任公司（以下简称“南浔国资”）、湖州南浔城市投资发展集团有限公司（以下简称“南浔城投”）、浙江湖州南浔经济建设开发有限公司（以下简称“南浔经开”）和湖州南浔旅游投资发展集团有限公司（以下简称“南浔旅投”）。其中，南浔国资和南浔经开的控股股东分别为南浔区财政局和浙江南浔经济开发区管理委员会；南浔城投和南浔旅投的控股股东均为南浔国资。从业务范围来看，南浔国资主要从事国有资产运营业务，南浔城投主要负责南浔区内基础设施建设和运营、土地整理与开发，南浔经开主要负责南浔经济开发区（以下简称“南浔经开区”）内城乡基础设施建设、土地开发，南浔旅投主要负责南浔区旅游资源开发、景区经营。上述公司与公司在业务范围

上无交叉。

### 3. 外部支持

**跟踪期内，公司在股权划转、资产注入、货币注资和财政补助方面获得了有力的外部支持。**

股权划转方面，2020年，交投集团将湖州汇金产业发展有限公司（以下简称“汇金产发”）50.00%的股权无偿划转至公司，公司增加资本公积6.17亿元。

资产注入方面，2020年，湖州市人民政府将园林绿化资产无偿划转至子公司湖州南浔交通园林绿化工程有限公司，其中4.25亿元用于归还垫付款，11.60亿元作为政府无偿注入，增加公司资本公积。

货币注资方面，2020年，南浔区财政局对公司以货币方式增资13.87亿元，公司实收资本增至16.37亿元。

政府补贴方面，2020年，南浔区政府给予公司2.31亿元财政补贴，公司计入其他收益。

### 4. 企业信用记录

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913305035705930045），截至2021年5月25日，公司无已结清或未结清不良信贷信息记录，过往履约情况良好。

截至2021年6月10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

跟踪期内，公司管理体制未发生变化，2021年3月，公司组织结构有调整，详见附件1-2。公司董事有变动。2020年7月，公司原董事陈惠良因个人原因离职，公司新增补董事顾霄飞。

顾霄飞先生，1987年10月生，本科学历；曾任职于湖州市南浔城建发展公司、湖州南浔交通实业发展集团有限公司（以下简称“交通实业公司”）、湖州市南浔区交通投资集团房地产开发有限公司等；自2020年7月起任公司董

事。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**公司收入结构仍多元化，商品销售为公司第一大收入来源，但毛利率较低。公司主营业务收入大幅增长，毛利率有所增长。**

2020年，公司营业收入为9.67亿元，同比增长53.45%，主要系工程建设业务收入大幅增

长所致。2020年，公司收入结构仍多元化，其中主营业务收入为9.48亿元，同比增长52.98%。商品销售为公司第一大收入来源，2020年，公司商品销售收入同比增长15.84%，主要系贸易规模扩大所致。公司工程建设收入同比增加2.14亿元，主要系中医院迁建项目确认收入2.05亿元所致。公司主营业务中还有园林绿化、保安服务、学费及公路养护等，整体规模不大，是公司收入的一定补充。

表4 2018-2020年公司主营业务收入构成及毛利率情况(单位:亿元、%)

项目	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	2.68	47.35	6.59	0.64	10.33	6.77	2.78	29.32	2.47
园林绿化	--	--	--	0.91	14.77	12.80	0.53	5.60	10.40
商品销售	1.84	32.52	0.63	3.66	59.05	0.18	4.24	44.71	0.36
其他业务	1.14	20.13	-4.90	0.98	15.85	-0.85	1.93	20.37	5.95
<b>主营业务</b>	<b>5.65</b>	<b>100.00</b>	<b>2.34</b>	<b>6.20</b>	<b>100.00</b>	<b>2.56</b>	<b>9.48</b>	<b>100.00</b>	<b>2.68</b>

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

毛利率方面,2020年,公司工程建设业务毛利率同比明显下降,主要系结算项目毛利率较低所致。公司商品销售业务毛利率水平低。公司其他业务毛利率波动较大,并于2020年转正,主要系受收入结构影响较大。综上,2020年,公司主营业务毛利率同比有所提升。

### 2. 业务经营分析

#### (1) 工程建设业务

**跟踪期内,工程建设业务仍为公司主要收入来源之一,业务持续性好,但项目结算周期长,回款规模较小。考虑到公司在建项目投资规模较大,公司未来存在较大的资金支出压力。**

跟踪期内,公司仍主要负责南浔区范围内交通基础设施的投资、建设及运营等,该业务主要由公司本部运营。项目委托人主要为湖州南太湖建设投资管理有限公司、南浔区交通局等当地国有企业及有关政府单位。

业务模式方面,公司工程建设业务未发生变化,仍主要采用委托代建模式。公司与委托方签订《委托建设协议》,根据代建协议自筹资金先行垫资建设,委托方视上级资金安排情况

向公司预先支付部分工程款,公司根据完工进度按工程决算审计总表、工程结算审核定单、交工验收证书等文件审定的项目成本加成一定比例与委托方结算并确认收入。公司工程建设业务加成比例一般在5%~10%,部分项目收取代建管理费。

截至2020年底,公司已完工工程建设项目包括318国道南浔至吴兴段改建工程和南浔区农村公路提升工程,公司已完成投资30.17亿元,总回购金额为31.50亿元,已实现回款2.75亿元,项目结算进度缓慢,回款滞后。

2020年,公司实现工程建设收入2.78亿元,其中中医院迁建项目确认收入2.05亿元,当年已基本全额回款。中医院迁建项目总投资6.52亿元,根据公司与业主方湖州市南浔区中医院的约定,公司收益为项目建设管理费(约650万元),毛利率较低。

截至2020年底,公司主要在建项目计划总投资57.85亿元,已完成投资24.91亿元,公司2021-2022年分别计划投资21.17亿元和11.77亿元。截至2020年末,公司无拟建代建项目。整体看,公司在建项目尚需投资规模较大,公

司未来存在较大的资金支出压力。

表5 截至2020年底公司主要在建工程项目情况(单位:年、亿元)

项目名称	建设期间	回款期间	计划总投资	已投资金额	投资计划	
					2021年	2022年
湖山大道建设工程	2017-2021	2022-2029	7.23	5.00	2.23	0.00
南浔申苏浙皖至练杭高速路连接线工程	2016-2021	2022-2030	8.63	5.46	3.17	0.00
美丽乡村景观线建设工程	2017-2021	2021-2023	3.50	2.35	1.15	0.00
南浔至临安公路南浔区南浔至练市段工程	2018-2022	2023-2035	16.70	6.70	5.00	5.00
三高连接线景观工程	2019-2021	2022-2025	2.50	0.67	1.83	0.00
平湖至安吉公路南浔区练市至和孚段工程	2019-2022	2023-2031	12.77	2.68	4.77	5.32
中医院迁建项目	2019-2022	2020-2030	6.52	2.05	3.02	1.45
<b>合计</b>			<b>57.85</b>	<b>24.91</b>	<b>21.17</b>	<b>11.77</b>

注: 1. 对于南浔申苏浙皖至练杭高速路连接线工程, 公司只负责前期征地拆迁业务, 该业务全部投资额已预付至公司账户, 收入确认根据与南浔交通局确认而定; 2. 湖山大道建设工程、南浔申苏浙皖至练杭高速路连接线工程已完工未结算, 未来投资计划为待结算工程款  
资料来源: 公司提供

## (2) 商品销售业务

**公司商品销售业务收入规模较大, 毛利率水平低, 且对上下游集中度均较高。**

公司商品销售业务主要由子公司交通实业公司负责, 主要经营钢材贸易和塑料贸易, 其中钢材贸易的主要产品为螺纹钢和线材, 塑料贸易的主要产品为以聚丙烯、聚乙烯和乙烯-醋酸乙烯共聚物为代表的塑料原料。

采购方面, 交通实业公司仍根据市场变化主要采取“以销定购”的灵活采购方式, 对超出基础货源的部分, 公司向其他大型供应商进行订单式采购, 确保资源稳定持续。销售方面, 交通实业公司采用直销的销售模式, 将产品直接销售给下游客户。交通实业公司的利润来源主要来自买卖价差, 因贸易品价格市场化程度较高, 该业务毛利率较低。2020年, 公司商品销售收入同比增长15.84%, 主要系贸易规模扩大所致。

集中度方面, 2020年, 公司从前五名供应商采购金额占总采购金额的73.56%, 较上年的64.08%明显提高, 集中度较高。下游客户分布方面, 2020年, 公司对前五名客户销售金额占总销售金额的69.12%, 较上年的48.60%大幅提升, 集中度较高。

## (3) 其他业务

公司水利工程业务主要由子公司湖州市南浔区水利建设投资有限公司(以下简称“南浔

水利建投”)承担。该公司主要承接南浔区水利局委托的水利工程项目, 双方未签署委托代建协议。公司水利工程项目资金来源为自筹资金及政府拨款, 项目完工后计入“固定资产”科目, 南浔区水利局根据财政资金安排情况进行回款, 该业务不确认收入。截至2020年底, 公司在建水利工程项目主要包括太嘉河工程和环湖河道工程项目等, 项目计划总投资5.60亿元, 已投资3.09亿元, 尚需投资规模不大。

公司保安服务业务由下属子公司湖州市南浔区保安服务有限公司(以下简称“保安公司”)负责运营, 主要提供门卫、巡逻、守护等服务。保安公司持有浙江省公安厅颁发的《保安服务许可证》(浙公保服20130294号), 业务主要集中于金融机构、政府机关、企事业单位等。公司为南浔区最大的保安服务机构, 占据区域市场份额80%以上。

公司其他业务收入主要包括学费收入、公路养护收入、出租车收入和物业管理收入等。公司其他业务收入规模不大, 对公司收入形成一定的补充。

## 3. 自营业务

**公司自营项目当前均处于建设阶段, 且收益获取受多方面因素影响, 未来存在不确定性。公司在建及拟建自营项目投资规模较大, 公司未来存在较大的资金支出压力。**

近年来，公司承担了南浔区产业投资及服务业务，截至2020年底，公司主要在建项目有中国制造2025产业园等项目，项目总投资167.04亿元，公司尚需投资154.59亿元。公司自营项目未来拟通过出租、出售或收取通行费等模式平衡收益，依赖于项目未来运营情况，存在不确定性。

表 6 截至 2020 年底公司主要在建的自营项目  
(单位: 年、亿元)

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资金额
中国制造 2025 产业园	2020—2022	60.64	6.62
南浔区长三角绿色智造联动发展产业园项目	2020—2024	25.45	4.43
南浔区长三角绿色智能智造产业园项目	2020—2024	24.62	0.23
苏台高速公路项目南浔至桐乡段及桐乡至德清联络线（一期）	2021—2023	56.33	1.17
<b>合计</b>		<b>167.04</b>	<b>12.45</b>

资料来源：公司提供

截至2020年底，公司拟建自营项目为湖山大道加油站等项目，项目总投资32.30亿元。整体看，公司自营项目尚需投资规模较大，公司未来存在较大的资金支出压力。

表 7 截至 2020 年底公司拟建工程建设项目  
(单位: 亿元、年)

项目名称	计划总投资	建设期间
湖山大道加油站	1.03	2021—2022
沪苏湖高铁商业地块	12.30	2021—2022
青少年研学基地	3.00	2021—2022
旧馆镇绿色家居馆产业园项目	15.97	--
<b>合计</b>	<b>32.30</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

中国制造2025产业园项目由子公司汇金产发负责建设，该项目位于南浔经开区，主要建设内容包括生产厂房、办公研发大楼、生活服务设施用房、生产辅助用房，以及配套建设绿化、室外道路、停车场等附属设施。项目总用地面积38.40万平方米，工程总建筑面积50.82万

平方米，项目估算总投资60.64亿元，其中拟申请贷款40.00亿元，剩余资金由汇金产发自筹解决。该项目为合丰泰光电G8.5超薄玻璃基板深加工生产基地，是浙江省引入的首个百亿级新型显示重大项目，建成后将形成年产144万片高清液晶面板生产能力。

南浔区长三角绿色智造联动发展产业园项目总占地面积约66.93万平方米，主要建设办公楼、厂房、配套宿舍等，总建筑面积约100.39万平方米，配套建设道路2.45公里。该项目估算总投资为25.45亿元，拟通过银行贷款18.00亿元，其余建设资金自筹。

南浔区长三角智能智造绿色产业园项目总占地面积约64.49万平方米，主要建设办公楼、厂房、配套宿舍等，总建筑面积约96.73万平方米，配套建设道路1.15公里。该项目估算总投资24.62亿元，拟通过银行贷款17.00亿元，其余建设资金自筹。

苏台高速公路项目南浔至桐乡段及桐乡至德清联络线(一期)工程项目主线长度10.2公里，设枢纽互通0.5处（与二期工程合建的练市枢纽互通）、一般互通1处、收费站1处、服务区1处等，以及配置必要的交通辅助管理用房额设施。同步建设桃源、南浔东互通连接线2条，共计6.3公里。项目采用双向六车道高速公路标准建设，设计速度120公里/小时。该项目拟采用经营性收费公路模式，投资估算56.33亿元，项目资本金占总投资的35%，由公司负责落实，资本金以外资金由公司通过融资筹措解决。

旧馆镇绿色家居馆产业园为旧馆镇的木业转型升级园区项目，是旧馆镇政府推进木业行业整治提升，倒逼高能耗、低效益的木业企业转型升级，达到园区外无企业的目的。该项目业务模式尚在修订细节，具体工期有待确定。

#### 4. 未来发展

公司作为南浔区内重要的交通基础设施建设主体，未来将继续在交通基础设施建设领域承担相关职责，发展交通基础设施建设，将公

司发展成新型区域交通投资运营商。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2020年审计报告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意见。公司审计报告根据最新的会计准则编制。

2019年，公司合并范围增加15家子公司，其中新设6家、划入9家。2020年，公司合并范围新增加子公司14家，其中新设9家、非同一控制下合并5家。截至2020年底，公司纳入合并范围子公司共计40家。整体看，公司新纳入并表范围子公司较多，财务数据可比性一般。

### 2. 资产质量

**公司资产规模快速增长，但存货中委托代建成本的资金沉淀和园林绿化资产规模较大，资产流动性弱，资产质量一般。**

截至2020年底，公司资产总额较上年底增长92.48%。公司资产构成以流动资产为主，但占比有所增长。

截至2020年底，公司流动资产较上年底增长102.88%。

表8 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018年底		2019年底		2020年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>44.98</b>	<b>70.04</b>	<b>67.23</b>	<b>65.04</b>	<b>136.38</b>	<b>68.56</b>
货币资金	6.17	9.61	14.14	13.68	20.29	10.20
预付款项	0.24	0.38	0.25	0.24	12.58	6.32
其他应收款	6.69	10.42	8.50	8.22	16.14	8.11
存货	31.39	48.88	43.17	41.76	79.68	40.05
<b>非流动资产</b>	<b>19.24</b>	<b>29.96</b>	<b>36.13</b>	<b>34.96</b>	<b>62.55</b>	<b>31.44</b>
投资性房地产	9.05	14.09	16.82	16.27	17.81	8.95
固定资产	3.13	4.88	10.30	9.96	10.54	5.30
在建工程	6.48	10.08	6.90	6.68	20.01	10.06
无形资产	0.08	0.12	0.83	0.80	7.62	3.83
<b>资产总额</b>	<b>64.22</b>	<b>100.00</b>	<b>103.36</b>	<b>100.00</b>	<b>198.94</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司货币资金较上年底增长43.45%，主要系融资及股东增资所致。公司货币资金中银行存款占89.99%，其他货币资金（为使用受限的票据保证金及保函保证金等）占10.00%。

截至2020年底，公司预付款项较上年底大幅增加12.33亿元，主要系预付拆迁及工程款。

公司其他应收款主要为拆借款、往来款及保理融资，2020年底，公司其他应收款较上年底增长89.89%。公司其他应收款前五名单位余额合计10.39亿元，占其他应收款余额的64.18%，集中度较高。

表9 截至2020年底公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	账龄	占比
声赫（深圳）商业保理有限公司	2.71	1年内	16.74
湖南浔凤凰文化旅游发展集团有限公司	2.59	1~3年	16.01
潮州市南浔区练市镇人民政府	2.21	1~3年	13.66
湖州立振建材有限公司	1.68	1年内	10.36
湖南浔城投城乡基础设施建设开发有限公司	1.20	1年内	7.41
<b>合计</b>	<b>10.39</b>	<b>--</b>	<b>64.18</b>

资料来源：公司审计报告

截至2020年底，公司存货较上年底增长84.58%，主要系代建开发成本增长及新增消耗性生物性资产25.98亿元所致。公司存货中土地资产为1.86亿元，为出让土地；受托代建成本51.83亿元，主要系委托代建项目投入；消耗性生物性资产25.98亿元，主要为政府注入及公司购买的园林绿化资产。

截至2020年底，公司非流动资产较上年底增长73.13%，主要系在建工程和无形资产增长所致。

截至2020年底，公司投资性房地产较上年底增长5.92%，主要系公允价值增值所致。公司投资性房地产按公允价值计量，均办有产权证。

截至2020年底，公司固定资产较上年底增长2.39%，主要系在建工程转入所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物（3.65亿元）和其他资产（水利设施和城市道路项目，6.60亿元）

构成。

截至 2020 年底，公司在建工程较上年底增长 189.92%，主要系公司将汇金产发纳入并表范围新增中国制造 2025 产业园项目投资，以及自营项目投入所致。

截至 2020 年底，公司无形资产较上年底增加 6.79 亿元，主要系公司自营项目建设购置的土地使用权（4.41 亿元）和购置的特许经营权（停车场收费权，2.48 亿元）增长所致。

资产受限方面，截至 2020 年底，公司受限资产合计 25.58 亿元，占总资产的 12.86%，受限比例一般。公司受限资产中货币资金 5.56 亿元，存货 1.80 亿元，投资性房地产 12.58 亿元，固定资产 1.65 亿元，无形资产 3.99 亿元。

### 3. 资本结构

**受益于股东增资及划入资产，公司所有者权益规模大幅增长，所有者权益稳定性高。**

截至 2020 年底，公司所有者权益较上年底增长 73.69%，主要系股东增资及政府划入资产所致。公司所有者权益主要由实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益构成，所有者权益稳定性高。

表 10 公司权益主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年底		2019 年底		2020 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	2.50	7.16	2.50	4.96	16.37	18.70
资本公积	29.72	85.17	43.93	87.17	62.58	71.49
未分配利润	2.48	7.10	3.55	7.04	4.89	5.59
少数股东权益	0.00	0.00	0.11	0.21	3.23	3.69
<b>所有者权益合计</b>	<b>34.90</b>	<b>100.00</b>	<b>50.40</b>	<b>100.00</b>	<b>87.54</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年底，公司实收资本较上年底增加 13.87 亿元，主要系股东增资所致。

截至 2020 年底，公司资本公积较上年底增长 42.44%，主要系公司收到的南浔区交通局投入的资金及政府划入的资产所致。

**公司债务规模大幅增长，公司债务负担有所加重，但整体债务负担适中。**

截至 2020 年底，公司负债较上年底增长 110.36%，主要系非流动负债增长所致。公司流

动负债占比降至 42.74%。

表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>21.21</b>	<b>72.35</b>	<b>33.64</b>	<b>63.52</b>	<b>47.61</b>	<b>42.74</b>
短期借款	3.25	11.08	6.87	12.98	11.64	10.45
应付账款	4.47	15.25	5.83	11.01	8.73	7.83
预收款项	6.80	23.21	9.17	17.31	8.15	7.32
其他应付款	4.44	15.15	5.94	11.22	6.98	6.27
一年内到期的非流动负债	2.00	6.81	3.20	6.03	7.04	6.32
<b>非流动负债</b>	<b>8.11</b>	<b>27.65</b>	<b>19.32</b>	<b>36.48</b>	<b>63.79</b>	<b>57.26</b>
长期借款	1.73	5.88	3.60	6.79	25.04	22.48
应付债券	4.29	14.63	9.80	18.50	28.38	25.48
长期应付款	0.87	2.97	3.30	6.23	5.51	4.94
<b>负债总额</b>	<b>29.32</b>	<b>100.00</b>	<b>52.96</b>	<b>100.00</b>	<b>111.40</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告

截至 2020 年底，公司流动负债较上年底增长 41.52%。

截至 2020 年底，公司短期借款较上年底增长 69.37%，其中保证借款 8.54 亿元，抵押、保证借款 3.10 亿元。

公司应付账款主要为应付的工程款，2020 年底较上年底增长 49.62%。

公司预收账款主要为预收工程款，2020 年底较上年底下降 11.09%。

公司其他应付款主要为往来款，2020 年底较上年底增长 17.52%。

截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款为 3.06 亿元、一年内到期的长期应付款为 0.89 亿元、一年内到期的应付债券为 3.09 亿元。

截至 2020 年底，公司非流动负债较上年底增长 230.25%，主要系融资增加使得长期借款及应付债券均大幅增长所致。

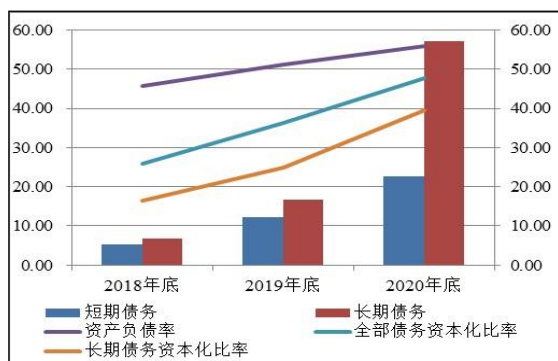
截至 2020 年底，公司长期借款较上年底增加 21.45 亿元。公司长期借款以保证借款（占 86.69%）为主。

截至 2020 年底，公司应付债券较上年底增长 189.71%，主要系公司发行“20 浙南浔交通 ZR001”“20 南专 01”等所致。

公司长期应付款主要为融资租赁款。截至2020年底，公司长期应付款较上年底增长66.96%。公司长期应付款计息部分已调整至债务核算。

截至2020年底，公司全部债务较上年底增长176.72%至79.81亿元，主要系长期债务增长所致。其中，短期债务和长期债务分别占28.42%和71.58%。从债务指标看，截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为56.00%、47.69%和39.49%，分别较上年底增加4.76个百分点、11.29个百分点和14.61个百分点。公司债务负担有所加重，整体债务负担适中。

图2 公司债务结构及杠杆水平（单位：亿元、%）



资料来源：根据公司审计报告整理

#### 4. 盈利能力

2020年，公司营业收入同比大幅增长，期间费用控制能力弱，其他收益对利润总额贡献度高，公司盈利能力一般。

2020年，公司营业收入同比大幅增长53.45%，营业成本同比增长53.94%。同时，受益于其他收益同比增长40.51%，公司利润总额同比增长22.25%。

表12 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年
营业收入	5.70	6.30	9.67
营业成本	5.52	6.04	9.30
费用总额	0.50	0.61	1.32
管理费用	0.37	0.48	0.80
财务费用	0.13	0.13	0.50
其他收益	1.35	1.64	2.31

利润总额	0.89	1.22	1.49
营业利润率	2.92	3.66	3.29
总资本收益率	2.20	1.80	1.26
净资产收益率	2.54	2.39	1.70

资料来源：公司审计报告

从期间费用来看，2020年，公司期间费用同比增长116.70%，以管理费用（占60.46%）和财务费用（占38.26%）为主。同期，公司期间费用率13.63%，较上年增加3.98个百分点，侵蚀利润明显。考虑到公司较大规模的利息资本化，公司费用控制能力弱。

2020年，公司其他收益主要均为政府补助，是利润总额的1.54倍，其他收益对利润总额贡献度高。

2020年，公司总资本收益率、净资产收益率和营业利润率同比均有所下降。公司盈利能力一般。

#### 5. 现金流分析

2020年，公司收现质量好，经营活动现金流和投资活动现金流均大幅净流出，公司主要通过外部融资以平衡资金缺口。考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司未来存在较大的融资需求。

表13 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入小计	16.36	22.34	23.55
经营活动现金流出小计	17.36	26.11	44.09
经营活动现金流量净额	-1.00	-3.77	-20.54
投资活动现金流入小计	0.08	5.31	0.95
投资活动现金流出小计	3.08	5.86	37.90
投资活动现金流量净额	-3.00	-0.55	-36.95
筹资活动前现金流量净额	-4.00	-4.32	-57.49
筹资活动现金流入小计	11.75	20.02	82.71
筹资活动现金流出小计	3.77	11.64	20.72
筹资活动现金流量净额	7.98	8.38	61.99
现金收入比	142.50	205.50	114.55

资料来源：公司审计报告

从经营活动看，2020年，公司经营活动现金流入量较上年增长5.40%，主要系往来款增长所致；公司经营活动现金流入来自项目回款

及往来款，其中往来款占比有所提高。同期，公司经营活动现金流出金额同比大幅增长68.82%，主要为项目投入、贸易采购及购买园林绿化资产等支出。综上，2020年，公司经营活动现金为净流出，且规模大幅增长。2020年，公司现金收入比有所下降，但收入实现质量好。

从投资活动看，2020年，公司投资活动现金流入规模不大。同期，公司投资活动现金流出规模同比大幅增长，主要系公司在建工程及收购资产投资支出。综上，公司投资活动现金流持续净流出，且2020年大幅增长。

从筹资活动看，2020年，公司筹资活动现金流入金额同比增加62.69亿元，主要系融资61.86亿元，同时，公司获得股东增资及吸收少数股东投资，使得吸收投资收到的现金为16.48亿元。2020年，公司筹资活动现金流出以偿还债务为主，但付息规模持续增长。公司支付其他与筹资活动有关的现金主要为支付的定期存单和票据保证金，2020年为4.08亿元。综上，公司筹资活动现金流持续净流入，且2020年大幅增加。

## 6. 偿债能力

**公司短期偿债能力尚可，长期偿债能力一般，并考虑到公司职能定位，有力的外部支持等因素，公司整体偿债风险很低。**

从短期偿债指标看，截至2020年底，公

司流动比率和速动比率较上年底大幅增长，现金短期债务比较上年底明显下降。若剔除受限货币资金，2020年底公司现金短期债务比降至0.65倍。整体看，公司短期偿债能力尚可。

表14 公司偿债能力指标

项目	2018年 (底)	2019年 (底)	2020年 (底)
<b>短期偿债能力指标</b>			
流动比率(%)	212.03	199.84	286.49
速动比率(%)	64.07	71.53	119.12
现金短期债务比(倍)	1.18	1.16	0.89
<b>长期偿债能力指标</b>			
EBITDA(亿元)	1.14	1.62	2.58
EBITDA利息倍数(倍)	1.32	1.60	1.10
全部债务/EBITDA(倍)	10.64	17.80	30.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从长期偿债指标看，2020年，公司EBITDA较上年增长59.50%，主要由折旧(占10.91%)、计入财务费用的利息支出(占24.44%)和利润总额(占57.78%)构成。2020年，公司EBITDA利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA明显增长。公司长期偿债能力一般。

截至2020年底，公司共获得银行授信额度为69.85亿元，剩余额度为17.21亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至2020年底，公司对外担保余额9.50亿元，担保比率为10.85%，担保对象均为南浔区国有企业，或有负债风险相对可控。

表15 截至2020年底公司对外担保概况(单位:亿元)

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	备注说明
湖州练市万兴新农村建设有限公司	0.50	2019/04/18	2022/04/15	--
湖州临沪工业区建设发展有限公司	0.66	2019/06/27	2021/06/25	--
	0.50	2020/01/19	2021/07/11	--
湖州南浔城投城市建设集团有限公司	0.40	2020/01/20	2021/01/20	续签至2022/02/24
湖州南浔城投旧馆污水处理有限公司	0.29	2020/10/09	2023/09/01	--
湖州南浔淙韵建设有限公司	0.80	2020/09/23	2030/09/04	--
	0.50	2020/09/23	2030/09/04	--
湖州南浔福利建设投资有限公司	2.60	2019/12/20	2037/11/30	--
	1.20	2020/01/10	2037/11/30	--
湖州南浔临湖建设集团有限公司	0.30	2020/04/10	2021/09/01	--
湖州南浔新城投资发展集团有限公司	0.90	2020/12/15	2022/12/15	--
湖州鑫淙创业园建设管理有限公司	0.55	2019/01/14	2032/01/14	--
浙江湖州临杭城镇化建设集团有限公司	0.10	2020/03/13	2021/03/13	担保责任已解除
浙江湖州众创投资建设有限公司	0.20	2020/07/02	2021/07/02	--
<b>合计</b>	<b>9.50</b>	--	--	--

资料来源：公司提供

## 7. 母公司财务概况

母公司资产占合并范围资产规模比重较高，债务负担一般，母公司对子公司控制能力强。

截至 2020 年底，母公司资产总额 136.09 亿元，占合并资产总额的 68.41%。母公司通过审批管理等手段实现对子公司的管控，控制能力强。2020 年底，母公司货币资金为 6.45 亿元。

截至 2020 年底，母公司负债合计 78.23 亿元，占合并口径负债总额的 70.23%。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 57.49% 和 42.88%，债务负担一般。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 57.86 亿元，其中实收资本和资本公积分别占 28.29% 和 63.77%。母公司所有者权益稳定性高。

2020 年，母公司实现营业收入 0.74 亿元，营业利润为 1.55 亿元。

## 十、存续期内债券偿还能力分析

截至 2021 年 5 月底，公司存续债券余额共 37.55 亿元。公司具有含权条款的债券较多，以下测算按首个行权日行权来测算，其中一年内到期的应付债券为“19 浔交 01”还本金额 6.75 亿元，2023 年到期金额为 21.00 亿元，达到存续债券待偿本金峰值。截至 2020 年底，公司现金类资产 20.29 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 23.55 亿元、-20.54 亿元、2.58 亿元，为公司存续债券待偿还本金峰值的 1.12 倍、-0.98 倍和 0.12 倍。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：倍）

项目	保障情况
2021 年 5 月底一年内到期债券余额（亿元）	6.75
未来待偿债券本金峰值（亿元）	21.00
2020 年底现金类资产/一年内到期债券余额	3.01
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	1.12
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.98
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.12

资料来源：联合资信整理

总体看，公司现金类资产对一年内到期债券保障能力强；经营活动现金流入量对待偿债券本金峰值保障能力强，公司 EBITDA 对待偿债券本金峰值保障能一般，公司经营活动现金流净额无法对待偿债券本金峰值形成覆盖，公司面临一定集中兑付压力。

## 十一、担保方担保能力分析

“20 南专 01/20 南浔专项债 01”由浙江融资担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，在本期债券保证期间内，如公司不能全部兑付本期债券本息，担保人应主动承担担保责任，将兑付资金划入本期债券登记结算机构指定的兑付付息账户。

在债券到期之前，担保人发生分立、合并、停产停业等足以影响债券持有人利益的重大事项时，公司应在一定期限内提供新的保证，公司不提供新的保证时，债券持有人有权要求公司、担保人提前兑付债券本息。

浙江融资担保成立于 2018 年 12 月，是浙江省担保集团有限公司的全资子公司，是浙江省委、省政府防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业，实际控制人为浙江省财政厅。截至 2020 年底，浙江融资担保注册资本和实收资本均为 50.00 亿元。

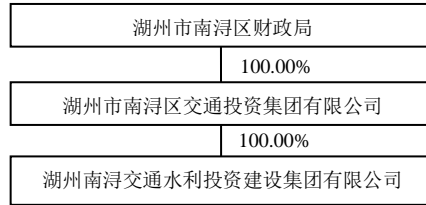
截至 2020 年底，浙江融资担保资产总额 53.80 亿元，其中货币资金 36.31 亿元；负债总额 2.93 亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金分别为 2.10 亿元和 0.12 亿元；股东权益 50.87 亿元；无担保余额和担保责任余额。2020 年，浙江融资担保实现营业收入 1.82 亿元，净利润 0.21 亿元。

联合资信评定浙江融资担保主体长期信用等级为 AAA（详情请见附件担保方评级报告）。该信用等级反映了浙江融资担保代偿能力极强，风险极低。其为“20 南专 01/20 南浔专项债 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了“20 南专 01/20 南浔专项债 01”本息偿付的安全性。

## 十二、结论

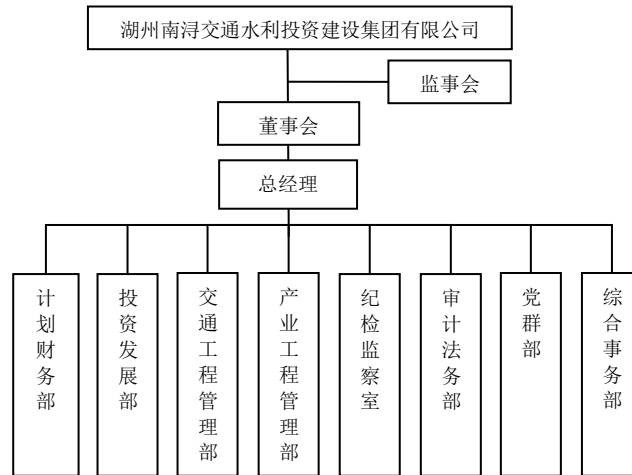
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，“20 南专 01/20 南浔专项债 01”债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件1-1 截至2021年6月10日公司股权结构图



资料来源：公司提供

### 附件1-2 截至2021年5月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 截至 2020 年底公司主要子公司情况

序号	公司名称	注册时间	持股比例 (%)	注册资本 (万元)
1	湖州市南浔区交通投资集团项目管理有限公司	2017/10/30	100.00	1000.00
2	湖州南浔捷安旅游出租车有限公司	2014/08/05	100.00	3000.00
3	湖州市南浔区保安服务有限公司	2005/04/30	100.00	1000.00
4	湖州市南浔区金融投资有限公司	2015/09/06	100.00	5000.00
5	湖州南浔非融资性担保有限公司	2020/04/13	100.00	3000.00
6	广安浙浔交投尚科智能家居有限公司	2018/11/26	100.00	5000.00
7	湖州南浔交投智能制造产业园有限公司	2019/06/11	100.00	100000.00
8	湖州南浔交通实业发展集团有限公司	2017/03/31	100.00	100000.00
9	湖州市南浔区水利建设投资有限公司	2013/02/26	100.00	50000.00
10	湖州南浔匀和商品混凝土有限公司	2019/04/18	100.00	5000.00
11	湖州启城市政工程有限公司	2010/11/05	100.00	80000.00
12	湖州市南浔区交通工程建设有限公司	2015/05/21	100.00	5000.00
13	湖州练溪物业经营有限公司	1993/06/16	100.00	4000.00
14	湖州浔苏高速公路有限公司	2018/12/12	100.00	10000.00
15	湖州市南浔区教育发展有限责任公司	2005/04/08	100.00	10000.00
16	湖州南浔交通园林绿化工程有限公司	2017/03/31	100.00	5000.00
17	湖州南浔绿色产业谷有限公司	2020/04/27	100.00	100000.00
18	湖州练市洪塘供水有限公司	2000/07/25	100.00	700.00
19	湖州南浔浙浔能源有限公司	2020/05/28	100.00	5000.00
20	湖州市南浔区交通投资集团房地产开发有限公司	2018/01/16	100.00	5000.00
21	上海浙浔信息科技有限公司	2019/09/27	100.00	5000.00
22	湖州南浔虹阳能源有限公司	2020/06/05	100.00	3000.00
23	湖州南浔汇鑫贸易有限公司	2020/01/07	100.00	5000.00
24	湖州南浔城际铁路有限公司	2020/06/05	100.00	5000.00
25	湖州南浔交投能源发展有限公司	2018/12/05	100.00	1000.00
26	湖州南浔高鹏商业管理有限公司	2019/12/24	100.00	10.00
27	湖州练市凯丽大酒店有限公司	1996/01/28	100.00	100.00
28	湖州市南浔区虹阳物业管理有限公司	2015/12/24	100.00	200.00
29	湖州南浔交投环保材料有限公司	2019/11/01	100.00	2550.00
30	湖州练市花林供水有限公司	2001/06/06	100.00	400.00
31	湖州南浔湖山能源有限公司	2020/06/05	100.00	3000.00
32	湖州市南浔区学前教育投资开发有限公司	2018/03/16	100.00	8000.00
33	广安农牧业发展有限公司	2019/08/27	51.00	1000.00
34	湖州市南浔区机动车检测有限公司	2019/04/09	51.00	1000.00
35	湖州南浔浙石油综合能源销售有限公司	2018/12/28	49.00	7000.00
36	湖州市南浔区南浔锦绣实验学校	2004/06/18	100.00	50.00
37	湖州南浔产业股权投资有限公司	2020/09/27	100.00	1000.00
38	湖州南浔产业股权投资基金管理有限公司	2020/10/29	100.00	1000.00
39	湖州南浔湖诚置业有限公司	2020/12/08	100.00	1000.00
40	湖州汇金产业发展有限公司	2019/10/25	50.00	200000.00

注：1. 浙江省石油股份有限公司持有湖州南浔浙石油综合能源销售有限公司 3.00% 的股权，并与湖州南浔交通实业发展集团有限公司签订一致行动人协议，公司纳入并表范围；2. 湖州南浔新城投资发展集团有限公司持有湖州汇金产业发展有限公司 25.00% 股权，并与公司签订一致行动人协议，公司纳入并表范围；3. 湖州南浔交投环保材料有限公司已于 2021 年更名为湖州南浔交投公交枢纽发展有限公司，注册资本增至 5000 万元

资料来源：公司提供，联合资信整理

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
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	6.17	14.14	20.29
资产总额 (亿元)	64.22	103.36	198.94
所有者权益 (亿元)	34.90	50.40	87.54
短期债务 (亿元)	5.25	12.15	22.68
长期债务 (亿元)	6.88	16.69	57.13
全部债务 (亿元)	12.13	28.84	79.81
营业收入 (亿元)	5.70	6.30	9.67
利润总额 (亿元)	0.89	1.22	1.49
EBITDA (亿元)	1.14	1.62	2.58
经营性净现金流 (亿元)	-1.00	-3.77	-20.54
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	207.08	12.86	7.32
存货周转次数 (次)	0.19	0.16	0.15
总资产周转次数 (次)	0.11	0.08	0.06
现金收入比 (%)	142.50	205.50	114.55
营业利润率 (%)	2.92	3.66	3.29
总资本收益率 (%)	2.20	1.80	1.26
净资产收益率 (%)	2.54	2.39	1.70
长期债务资本化比率 (%)	16.48	24.88	39.49
全部债务资本化比率 (%)	25.79	36.40	47.69
资产负债率 (%)	45.66	51.24	56.00
流动比率 (%)	212.03	199.84	286.49
速动比率 (%)	64.07	71.53	119.12
经营现金流负债比 (%)	-4.72	-11.21	-43.14
现金短期债务比 (倍)	1.18	1.16	0.89
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.32	1.60	1.10
全部债务/EBITDA (倍)	10.64	17.80	30.89

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; 2. 本报告将公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	3.86	2.97	6.45
资产总额 (亿元)	48.62	72.25	136.09
所有者权益 (亿元)	24.76	35.40	57.86
短期债务 (亿元)	4.08	7.06	8.86
长期债务 (亿元)	3.49	12.29	34.58
全部债务 (亿元)	7.57	19.34	43.44
营业收入 (亿元)	2.68	1.08	0.74
利润总额 (亿元)	1.02	1.14	1.55
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-0.32	-10.51	-0.71
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	--	--	--
存货周转次数 (次)	0.09	0.03	0.01
总资产周转次数 (次)	0.07	0.02	0.01
现金收入比 (%)	182.86	222.27	310.11
营业利润率 (%)	6.56	3.58	10.08
总资本收益率 (%)	3.14	2.09	1.53
净资产收益率 (%)	4.10	3.23	2.67
长期债务资本化比率 (%)	12.37	25.76	37.41
全部债务资本化比率 (%)	23.42	35.34	42.88
资产负债率 (%)	49.08	51.01	57.49
流动比率 (%)	194.52	216.31	196.79
速动比率 (%)	34.29	37.82	78.66
经营现金流流动负债比 (%)	-1.64	-43.87	8.19
现金短期债务比 (倍)	0.95	0.42	0.73
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 未获取母公司计入财务费用的利息支出等数据, 部分指标无法计算, 以“/”表示; 2. 部分指标分母为零, 计算结果无意义, 用“-”表示

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

### 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	(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) <sup>1/(n-1)</sup> - 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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 × 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

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

## 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。
2. 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；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 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。
5. 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。



# 信用等级公告

联合〔2020〕2098号

---

浙江省融资担保有限公司：

联合信用评级有限公司通过对浙江省融资担保有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定：

**浙江省融资担保有限公司主体长期信用等级为 AAA，展望为“稳定”**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年七月三日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 浙江省融资担保有限公司 2020 年主体信用评级报告

主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2020 年 7 月 3 日

## 主要财务数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
资产总额 (亿元)	50.02	51.75	51.79
可快速变现资产 (亿元)	50.01	29.39	35.67
可快速变现资产/担保责任余额 (%)	*	426.01	429.71
所有者权益 (亿元)	50.01	50.66	50.71
营业总收入 (亿元)	0.02	1.70	0.09
担保业务收入 (亿元)	0.00	0.05	0.01
投资收益 (亿元)	0.00	0.00	0.00
净利润 (亿元)	0.01	0.64	0.06
实际资产负债率 (%)	0.01	0.74	0.67
营业利润率 (%)	94.26	50.45	63.47
净资产收益率 (%)	0.02	1.28	0.12
期末担保责任余额 (亿元)	0.00	6.90	8.30
融资性担保责任余额 (亿元)	0.00	6.90	8.30
融资性担保放大倍数 (倍)	0.00	0.14	0.16
累计担保代偿率 (%)	0.00	0.00	0.00
担保赔付率 (%)	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率 (%)	--	*	*
代偿准备金率 (%)	0.00	0.00	0.00

注：1. 本报告中报表数据均为合并口径，部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2020 年一季度数据未经审计，相关指标未经年化

## 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对浙江省融资担保有限公司（以下简称“公司”或“浙江担保”）的评级，反映了其作为浙江省委、省政府为防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业，自身资本实力很强，且履行省级政策性融资担保机构职能，受到股东及浙江省政府的大力支持。公司成立时间较短，业务尚在起步阶段；公司资产质量高，流动性好，负债水平很低；公司整体具备极强代偿能力。

联合评级也关注到，公司成立时间尚短，未来业务表现和风险管理水平尚待检验；同时，公司担保业务客户定位于浙江省内企业，担保业务将存在一定区域集中风险，存量客户集中于城投行业，行业集中度高。

公司目前处于初创期，未来随着业务的进一步推进，公司担保业务有望迎来快速发展。

基于对公司主体信用的综合评估，联合评级评定公司主体信用等级为AAA，评级展望为“稳定”。

## 优势

**1. 外部支持力度大。**公司作为浙江省委、省政府为防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业，履行省级政策性融资担保机构职能，受到股东及浙江省政府的大力支持。

**2. 资本实力很强，业务政策性强。**公司自身资本实力很强，整体具备极强代偿能力。公司业务开展具有强烈的政策性特色，同时还承担着创新融资担保服务模式与机制、推动浙江省政策性融资担保体系建设的责任。

**3. 资产质量高，负债水平很低，代偿能力极强。**公司资产主要为存款，资产质量高；公司无对外融资，负债水平很低；整体具备

极强代偿能力。

#### 关注

**1. 未来业务表现和风险管理水平有待观察。**公司处于初创期，风险体系、业务模式、制度体系正在逐步制定和完善过程中，未来业务表现和风险管理水平有待观察。

**2. 集中度风险。**公司目前存量客户均为城投企业，行业集中度高；且客户定位于浙江省内企业，存在一定区域集中风险；

#### 分析师

张 帆 登记编号（R0040219030002）

姚 雷 登记编号（R0040220010007）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告仅用于相关决策参考，不可用于资本市场融资，并非是联合评级对本报告使用人进行投资、借贷等交易行为的建议，也不能作为本报告使用人进行投资等行为的依据。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

分析师：

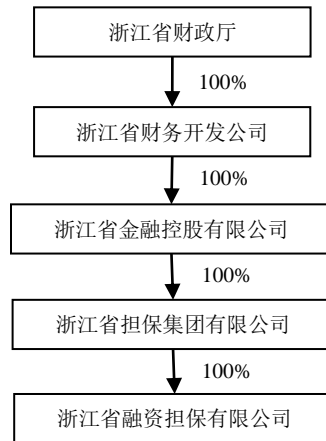
  
张帆 姚雪

联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

浙江省融资担保有限公司（以下简称“公司”或“浙江担保”）是浙江省委、省政府为防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业，成立于 2018 年 12 月 29 日，初始注册资本 50.00 亿元，由浙江省担保集团有限公司（以下简称“浙担集团”）独家出资设立。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，由浙担集团全资持股，最终实际控制人是浙江省财政厅。截至 2020 年 5 月末，股东持有公司股权不存在质押情况。

图 1 截至 2020 年 3 月末公司股权结构



资料来源：公司提供，联合评级整理

公司经营范围为：经营融资担保业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司处于初创期，截至 2020 年 3 月末，公司已完成基本的组织架构设置，设综合管理部、计划财务部、业务发展部、风险管理部 4 个部门（详见附件 1）；公司共有员工 19 人。

截至 2019 年末，公司资产总额 51.75 亿元，所有者权益 50.66 亿元，均为归属于母公司所有者权益；2019 年，公司实现营业收入 1.68 亿元，净利润 0.64 亿元；经营活动现金流量净额 -49.82 亿元，现金及现金等价物净减少额 49.83 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额 51.79 亿元，所有者权益 50.71 亿元，均为归属于母公司所有者权益；2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 0.09 亿元，净利润 0.06 亿元；经营活动现金流量净额 6.27 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.27 亿元。

注册地址：浙江省杭州市下城区柳营巷 19 号 101 室；法定代表人：黄晓勤。

## 二、行业分析

公司主营融资担保业务，业务主要集中在浙江省，受担保行业和区域经济环境影响大。

### 1. 行业分析

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，但随着宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信

用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

### （1）传统贷款担保业务

传统的贷款担保业务受市场融资规模影响较大，2017—2019 年末社会融资规模存量分别为 174.64 万亿元、200.75 万亿元和 251.31 万亿元，较上年末增长 10.7%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 151.57 万亿元，较上年末增长 12.5%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.11 万亿元，较上年末下降 4.6%；委托贷款余额为 11.44 万亿元，较上年末下降 7.6%；信托贷款余额为 7.45 万亿元，较上年末下降 4.4%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.33 万亿元，较上年末下降 12.5%；企业债券余额为 23.47 万亿元，较上年末增长 13.4%；政府债券余额为 37.73 万亿元，较上年末增长 14.3%；非金融企业境内股票余额为 7.36 万亿元，较上年末增长 5%。截至 2016 年末，全国融资性担保行业在保余额总计 19,120 亿元，较年初增加 5,374 亿元，增长 39.1%；全国融资性担保行业共有法人机构 8,402 家，较上年末增加 2,372 家，增长 39.3%，其中，国有控股占 18.7%，民营及外资控股占 81.3%，民营及外资控股机构占比同比增加 5 个百分点。截至 2016 年末，融资性担保机构资产总额 9,311 亿元，较上年末增长 57.2%；净资产总额 7858 亿元，较上年末增长 63.8%；未到期责任准备金余额 184 亿元，较上年末增长 71.8%，占年度担保业务收入的 51%；担保赔偿准备金余额 316 亿元，较上年末增长 82.7%，占年末担保责任余额的 1.7%；担保责任拨备覆盖率为 607.5%，较上年末增加 100 个百分点。受宏观经济下行压力的影响，中小企业经营压力加大，同时叠加银行抽贷等因素，担保机构代偿压力加大。

### （2）债券担保业务

根据 Wind 数据统计，截至 2019 年 12 月，债券担保责任余额为 4,767.89 亿元，较 2018 年末增长 11.70%，2019 年以来受政府金融去杠杆的政策影响，债券一级市场低迷，金融担保机构债券担保业务增速有所下降；前十大金融担保机构占市场份额比重达 89.51%，较 2018 年末有所下降，但行业集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2019 年 12 月，债券担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 22.43%）、湖南省（占 12.15%）和安徽省（占 10.76%）；截至 2019 年 12 月，从各个信用级别发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 66.43%，占比较 2018 年末上升 1.16 个百分点，AA+和 AA-级别发行主体占比分别为 7.03%和 22.97%，占比较 2018 年末分别下降 0.58 个百分点和 0.34 个百分点；从金融产品担保发生额中发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2019 年 12 月，被担保客户中地方国企余额为 4,398.83 亿元，较 2018 年末增长 22.40%，占比为 92.26%，较 2018 年末下降 0.13 个百分点；代偿方面，截至 2019 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保有限责任公司，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平。

### （3）再担保业务

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2015年8月，国务院法制办公室公布了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》的通知，从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2017年8月，国务院颁布《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”），并于2017年10月1日起施行；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018年4月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规—《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019年10月银保监会发布了37号文，37号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37号文对以下内容明确：1）监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务，2）名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3）计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为30%，住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

2020年5月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。融资担保机构业务结构将发生变化，对融资担保行业的发展将产生较深远的影响，行业信用风险将分化，获得政策扶持及资金支持力度较大融资担保机构将保持较强的代偿能力。

**担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险。**

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

近年来担保代偿率不断攀升。反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

**未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。**

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

## 2. 区域经济环境

**2019年，浙江省经济持续较好发展，公司处于较好的区域发展环境；2020年一季度，受新冠肺炎疫情影响，浙江省GDP同比出现下降。**

公司主要职责是支持浙江省企业防范化解债务风险，浙江省区域经济环境对公司业务发展具有重大影响。

根据《2019年浙江省国民经济和社会发展统计公报》，2019年，浙江省年末常住人口5,850万人，比上年末增加113万人。全年地区生产总值（GDP）6.23万亿元，同比增长6.8%，其中三次产业分别增长2.0%、5.9%和7.8%，三次产业增加值结构由上年的3.4：43.6：53.0调整为3.4：42.6：54.0；全年规模以上工业增加值1.62万亿元，增长6.6%。财政总收入1.23万亿元，同比增长4.8%；一般公共预算收入0.70万亿元，同比增长6.8%。全年社会消费品零售总额2.72万亿元，同比增长8.7%；居民消费价格（CPI）上涨2.9%。全年固定资产投资增长10.1%，房地产开发投资增长7.4%。全年货物进出口总额3.08万亿元，增长8.1%。年末全部金融机构本外币各项存款余额13.13万亿元，比上年末增长12.7%；本外币各项贷款余额12.18万亿元，增长15.1%。

2020年一季度，受新冠肺炎疫情影响，一季度全省生产总值13,114亿元，同比下降5.6%，一、二、三产业同步受到冲击，同比分别下降0.7%、11.0%、1.5%。

## 三、公司基础素质

### 1. 规模与竞争力

公司资本实力很强，且开展担保业务的政策性很强，凭借股东和浙江省政府对公司的有力

支持，公司整体具备极强担保和代偿能力，但目前正处于成立初期，未来业务发展情况有待观察。

公司成立于 2018 年 12 月 29 日，是浙江省委、省政府为防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业。公司按照浙江省委、省政府要求为承担基础设施、公共事业等建设任务的国有企业（含地方政府融资平台转型国有企业）和龙头骨干企业融资提供担保增信。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，资本实力很强。此外，公司履行省级政策性融资担保机构职能，受到股东及浙江省政府的大力支持（参见下文股东和政府支持）。

## 2. 股东和政府支持

**公司作为省级政策性融资担保机构，承担着防范化解当地债务风险的职能，股东和政府对公司支持力度很大。**

公司股东浙担集团是浙江省委、省政府为促进小微企业和“三农”发展而组建的国有独资企业，成立于 2016 年 3 月，系在原浙江省中小企业再担保有限公司的基础上增资组建而来，截至 2019 年末注册资本 80.00 亿元，主营融资性担保和再担保业务，是中国融资担保业协会副会长单位，拥有 2 家全资子公司（公司以及浙江省融资再担保有限公司）。浙担集团按照浙江省委、省政府的要求履行省级政府性融资担保机构和省级再担保机构的职责，按照“政策性定位、市场化运作、可持续经营”原则，创新融资担保服务的模式与机制，推动浙江省政策性融资担保体系建设。浙担集团本部主要负责管理和支持下属公司，具体业务发展上，由公司主要负责为民营企业、龙头骨干企业和承担政府公益性项目融资任务的国有企业融资担保增信，由浙江省融资再担保有限公司主要负责为小微企业、“三农”融资担保增信。公司作为浙担集团的重要运营主体之一，受到股东在资金注入、人员配备、制度管理、业务资源协调、风险控制、争取政府政策等方面的大力支持。

公司是省级政策性融资担保机构，最终实际控制人是浙江省财政厅，因此受到浙江省政府的大力支持。浙江省政府成立了省企业债务风险防范化解协调领导小组（以下简称“省领导小组”），并于 2018 年 12 月建立了民营企业发债帮扶工作机制、上市公司股权质押风险纾解工作机制、政策性融资担保体系建设和运行工作机制（以下简称“省担保机制”）、帮扶困难企业工作机制等一系列政策支持机制。其中，省担保机制要求构建地方政府、政策性担保机构、金融监管机构和银行共同参与、合力推动的工作机制，全力防范化解民营企业债务风险；对政策性融资担保公司的业务发展明确提出要求和政策保障，对符合条件、经过相关程序的政策性担保代偿损失实行尽职免责机制，并建立政策性担保风险补偿机制。2019 年 1 月，浙江省财政厅出台了《浙江省担保集团有限公司担保风险补偿办法》，由省财政对浙担集团开展的符合条件的担保业务给予风险补偿，补偿金额按照担保对象、融资担保放大倍数、代偿率等条件分类、分段计算，风险补偿资金列入省财政年度预算。

## 3. 人员素质

**公司主要管理人员素质普遍较高且财务金融领域从业经验丰富，目前员工队伍基本满足经营需要，但随着业务的逐步开展，需对其后续人才队伍建设保持关注。**

公司主要管理人员具有财会、经济金融等专业背景，以及政府财政部门、银行的工作和管理经验。

公司董事长黄晓勤，生于 1969 年，曾先后在中国农业银行浙江省分行、浙商银行工作十余

年，2016年3月起任浙担集团风险管理部负责人、副总经理，2019年起担任公司董事长。

公司总经理兼董事王向群，生于1970年，曾先后在浙江省财政厅工作二十余年；2016年4月起在浙担集团任计划财务部总经理，公司成立后兼任公司总经理和董事。

截至2020年3月末，公司员工总数合计19人；从学历构成看，所有员工学历均为本科以上，其中硕士及以上占比26.32%；从工作经验看，5年以上员工占比78.95%，3年至5年员工占比15.79%，3年以下员工占比5.26%。公司尚处于初创期，目前到位人员能基本满足需求，后续随着业务发展需进一步扩充。

#### 四、公司治理与内控

##### 1. 公司治理

公司按照相关规定搭建了相应的法人治理架构，但鉴于公司成立不久，公司治理的具体运作效果尚待时间检验。

公司遵照《公司法》《公司章程》等相关要求，建立了由股东、董事会、监事会及经营管理层组成的现代公司治理架构，并制定了相关议事规则。同时，公司作为国有企业，设立了党组织和纪律检查组织作为法人治理结构的组成部分，党组织参与公司重大问题决策、重大人事任免等，党组织书记由总经理担任。

公司不设股东会，公司唯一股东浙担集团依章程行使职权。

公司设董事会，对股东负责，在事先充分听取党组织意见的情况下，依相关规定和授权行使相关职权，董事会每年召开至少两次会议。公司董事会成员为5人，其中职工董事1人；股东董事由股东单位委派，职工董事由职工大会选举产生。董事会设董事长1人，由股东从董事会成员中指定。目前，公司董事会由3名董事组成（含董事长1人、职工董事1人）。

公司不设监事会，设监事1名，由股东指定，依相关规定对公司财务、业务以及董事、高管人员履职情况进行监督，监事可列席董事会会议。目前，公司监事由浙担集团财务部门人员兼任。

公司设总经理1人，由股东提名，设副总经理1名，由总经理提名，经有关规定程序批准后由董事会聘任。总经理对董事会负责，主持公司日常经营管理工作，并建立总经理办公会议制度作为经营管理过程中的重要决策形式。

##### 2. 组织架构和内部控制

公司初步搭建起基本的组织架构和内控机制，能够满足当前业务发展的需要；未来将逐步进行制度与流程的梳理优化。

组织架构方面，公司目前设有综合管理部、计划财务部、业务发展部、风险管理部4个部门（详见附件1），各部门职责划分相对明确，内设机构较合理，基本能够满足公司当前业务管理的需要。

内控管理方面，公司执行浙担集团的各项制度规定，并在此基础上，结合公司业务定位和经营需要制定了一批细化规则，现有制度规定能覆盖各项业务操作、财务管理和后台支持管理方面，同时公司通过加强项目审查和审批、保后管理和风险预警等业务环节的制度建设，优化业务流程、防控业务风险。未来随着业务的逐步开展，公司将根据实际情况逐步完善和修订各项制度、完善内控机制。

公司实行全面预算管理，公司各部门为预算单位，计划财务部负责全面预算的汇总、审核、调整，年度全面预算方案经公司总经办、支委会、董事会审议通过后上报集团公司；集团公司将已经决策程序审议通过的相关全面预算指标下发执行，计划财务部对预算执行情况进行季度分析和年度考核。

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

公司处于发展初期，在政策框架下开展担保业务，目前担保业务收入规模较小，收入主要来自投资于投资业务产生的利息收入为主。

公司 2018 年 12 月成立，当年未实际开展业务。2019 年，随着各项业务的开展，公司实现营业收入 1.68 亿元；其中担保费收入 0.05 亿元（占比 2.80%）、利息净收入 1.65 亿元（占比 98.60%）；公司营业收入以资本金存放银行产生的利息净收入为主。

公司投资业务以安全性为主，目前除上存浙担集团的 15.00 亿资本金之外，剩余资本金全部投于银行存款；2019 年，公司定期存款以 1 年期为主，2020 年，随市场利率的进一步下行，公司资金逐渐投向于 3 年期的定期存款。截至 2020 年 3 月末，公司活期存款 6.44 亿元，定期存款 29.22 亿元，且公司资金运用执行股东单位的相关制度，开立银行存款基本户以及资金存放均需采取招投标方式。

### 2. 担保业务

公司作为省级政策性融资担保机构，业务集中于浙江省内。目前在保业务中，以间接性融资担保为主，期限较为分散，客户以城投企业为主。2020 年，公司直接融资性担保业务将逐渐起步，未来是公司的发展重点。

公司作为浙江省委、省政府为防范化解重大金融风险而专门组建的省级政策性融资担保机构，主要是在政策框架下开展担保业务。公司主要开展借款类担保（如项目融资贷款、流动资金贷款等）、发行债券担保（如公司债、企业债、债务融资工具、风险缓释工具等）和其他融资担保等业务。目前公司在保项目以间接性融资担保为主，但直接融资性担保（债券担保）仍是公司未来重点发展方向。截至 2020 年 3 月末，公司已获得 14 家银行合计 835.00 亿元综合授信额度。

根据《公司章程》和浙江省委、省政府的要求，公司担保业务对象包括：1）承担政府公益性项目融资任务的国有企业（以下简称“国有企业”），包括国有融资平台公司转型的国有企业<sup>1</sup>和现有其他实体化、市场化运作的国有企业；2）龙头骨干企业，包括地方龙头骨干企业和省属国有企业。公司根据省担保机制要求，对各类担保对象制定了准入条件，并实行客户统一授信。

对于国有企业业务，客户来源包括企业所在市县政府推介以及主承销商等中介机构推荐。业务流程方面，公司接到推荐后，开展尽职调查，最终经浙担集团审批后，对符合条件的企业提供担保，并将有关情况向浙江省财政厅报备。风险缓释措施方面，需要由市、县其他国有企业提供反担保。

<sup>1</sup> 国有融资平台公司转型的国有企业应具备以下基本条件：1）具备市场化的公司治理结构，并公开申明不再为政府承担融资职能；2）承接存量隐性债务取得债权人的认可；3）具备市场化的收入结构、盈利模式和投资回报机制，其经营性资产能够覆盖负债，有一定的现金流，收益能覆盖利息；4）一旦破产，按照公司法、企业破产法规定执行，政府在出资范围内承担有限责任。

对于龙头骨干企业<sup>2</sup>，客户由企业注册地市、县政府（地方龙头骨干企业）、省国资委或省级主管部门（省属国有企业）推荐。业务流程方面，地方龙头骨干企业向属地市、县政府提出申请，省属国有企业向国资委或省级主管部门提出申请；地方企业注册地市、县政府提出推荐意见，省属国有企业由省国资委或省级主管部门提出推荐意见；省领导小组办公室初审；公司进行尽职调查并提出建议提出担保意见，报送省领导小组；省领导小组审定通过后，公司可为符合条件的企业提供担保；地方龙头骨干企业需属地政策性融资担保机构提供反担保，省属国有企业的反担保措施由上级主管部门另行确定。此外，对于“企业发债+信用风险缓释工具创设+担保”的业务（即民营企业发债，同时由主承销商（银行）或中债增公司分别或联合创设信用风险缓释工具，公司向主承销商或中债增公司提供担保的业务），业务流程依次经企业申请、属地政策性融资担保公司提供反担保、企业属地市政府推荐、公司尽调并出具担保意见后，由省领导小组根据企业属地市政府推荐意见，对债券发行方案、信用风险缓释工具创设方案、企业资产负债情况和经营管理提升计划、主承销银行的尽职调查报告及审批意见、公司尽调报告及担保意见等进行审议，审议通过的民营企业纳入全省民营企业债券融资支持工具名单库（名单可动态调整），入库企业原则上一年内有效，属地政策性融资担保公司需落实不低于 80% 的反担保风险责任（宁波市政策性担保机构落实 100% 的风险责任），并要求属地政策性融资担保公司具有相应的担保额度、确保足够的代偿能力、担保责任余额不超过其净资产的 10 倍。

2018 年，公司未实际开展担保业务。2019 年下半年开始，公司担保业务逐步开展，2019 年，完成担保项目 4 笔，当期担保发生额 7.40 亿元。其中，间接融资性担保（银行贷款类担保）项目 3 笔，担保额合计 7.00 亿元，均为承担政府公益性项目融资任务的国有企业项目；直接融资性担保（债券类担保）项目 1 笔，担保额 0.40 亿元。截至 2019 年末，公司期末担保余额 6.90 亿元，全部为银行贷款类担保，对在保客户 3 户，融资性担保放大倍数为 0.14 倍。2020 年一季度，公司新增贷款类担保业务 1 笔（为承担政府公益性项目融资任务的国有企业项目），当期担保发生额 1.40 亿元，期末担保责任余额增长至 8.30 亿元，期末在保客户 4 户。截至 2020 年 3 月末，公司融资性担保放大倍数为 0.16 倍，处于极低水平，未来有很大的业务发展空间。

表 1 公司担保业务发展情况（单位：亿元、户、倍）

项目	2019 年	2020 年 3 月
当期担保发生额	7.40	1.40
其中：金融产品增信	0.40	0.00
贷款类担保	7.00	1.40
期末担保责任余额	6.90	8.30
其中：金融产品增信	0.00	0.00
贷款类担保	6.90	8.30
累计担保户数	4	5
其中：金融产品增信	1	1
贷款类担保	3	4
期末在保户数	3	4
融资性担保放大倍数	0.14	0.16

注：融资性担保放大倍数=期末融资性担保责任余额/净资产  
资料来源：公司提供，联合评级整理

<sup>2</sup> 龙头骨干企业应具备以下基本条件：1) 符合国家产业政策，规模较大，主营业务市场竞争力强，经济效益和社会效益良好，短期内存在流动性缺口，通过临时性帮扶可恢复正常经营；2) 年营业收入原则上不低于 10 亿元；3) 税收贡献较大；4) 职工人数较多；5) 法定代表人和经营班子优秀，企业信用一贯良好，未被列入省信用中心或人民银行征信系统失信名单。

从区域分布来看，目前公司担保业务只对浙江省内客户开展，公司担保业务的开展要求是区域布局全省覆盖，不集中于某一个区域，由于目前公司业务尚未铺开，所以业务的区域集中度较高，未来随着公司业务的开展，区域集中度将进一步下降。但由于公司业务集中于浙江省内，仍将存在一定集中度风险。

表 2 公司担保业务区域分布（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年 3 月	
	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比
浙江省金华市	4.00	57.97	4.00	48.19
浙江省武义县	2.40	34.78	2.40	28.92
浙江省桐庐县	--	--	1.40	16.87
浙江省嘉兴市	0.50	7.25	0.50	6.02
<b>合计</b>	<b>6.90</b>	<b>100.00</b>	<b>8.30</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，联合评级整理

从行业分布看，截至 2020 年 3 月末，公司担保业务全部集中在城投行业，集中度很高，需对城投行业信用风险保持关注。

从合同期限看，截至 2020 年 3 月末，公司全部担保业务合同期限以 3 年以上为主（占比 77.11%），到期解保主要集中于 2025 年后，短期内集中代偿压力很小。

表 3 截至 2020 年 3 月末公司全部担保业务合同期限分布（单位：亿元、%）

项目	担保责任余额	占比
1 年以内（含 1 年）	0.50	6.02
1~3 年（含 3 年）	1.40	16.87
3 年以上	6.40	77.11
<b>合计</b>	<b>8.30</b>	<b>100.00</b>

注：公司未提供到期解保时间分布，联合评级以业务合同期限分布替代  
资料来源：公司提供，联合评级整理

从客户集中度来看，截至 2019 年末，公司单一最大客户担保责任余额 4.00 亿元，规模较大，单一最大客户担保责任余额占净资产比重符合监管的一般规定（不超过 10%）。截至 2020 年 3 月末，公司累计开展担保业务 5 笔，期末在保业务 4 笔，期末担保责任余额 8.30 亿元。

表 4 截至 2020 年 3 月末担保业务客户明细（单位：亿元）

客户名称	在保余额	项目类型	所属行业	反担保措施
客户 A	4.00	银行贷款	城投企业	第三方保证+抵押
客户 B	2.40	银行贷款	城投企业	第三方保证
客户 C	1.40	银行贷款	城投企业	第三方保证+抵押
客户 D	0.50	银行贷款	城投企业	第三方保证

资料来源：公司提供，联合评级整理

### 3. 未来发展

公司制定了与业务定位相一致的发展规划，但公司成立时间较短，未来业务发展情况有待进一步观察。

未来，公司将加大支持政府融资平台转型的力度，加强主动服务，推动相关国有企业融资担保业务扩面增量，拓宽相关国有企业融资渠道，提高直接融资担保业务规模，助推政府融资平台转型；完善相关国有企业融资担保业务规则，在严格执行省委省政府明确的工作基本流程与决策机制的基础上，结合工作实际开展调查研究，向上级提出完善相关业务规则的建议；开展增资扩股试点，选择若干条件成熟的市县开展试点，研究入股与不入市县的差异化政策，打造省、市、县协同化解债务风险的创新模式；着力打造集增信、咨询服务为一体的综合金融服务体系，加强与金融类机构、中介机构等的合作，为相关国有企业融资提供全面、优质、高效的服务；支持实施民营企业债券融资支持计划，按照省委省政府决策要求，规范高效开展龙头骨干企业担保增信工作，加强风险识别，明确担保意见，为省政府决策提供参考。

## 六、风险管理分析

公司在浙担集团的风险控制框架下，初步建立了与业务相符合的风险管理框架，也正在逐步建立健全各项制度与流程，未来风险管理体系将进一步完善；但公司尚处于发展初期，实际风险管控能力有待实践检验。

### 1. 风险管理体系

目前公司基本担保业务的风险管理制度体系初步建立，其他细化制度正在逐步完善。公司业务风险管理组织架构主要包括省领导小组及股东单位、公司董事会、业审小组、风险管理部及其他部门。公司接到政府推荐的业务后，实施公司的业务尽调、审查、审批流程，提出是否可以提供担保的建议，但公司风险管理部仅作为为协议部门，业务风险控制的决策权主要在股东单位，其中国有企业担保业务的最高审批权限在浙担集团的总办会，龙头骨干企业担保业务由省领导小组最终决策。

公司业审小组的工作目标是通过专业化合议，优化担保业务内部控制系统，完善担保业务风险防范措施，提高担保业务风险管理水平，保障担保业务资产质量。业审小组对业务发展部提交的担保业务授信方案以及公司总经理认为有必要提交业审小组合议的其他业务事项进行评议，并针对资料完整性、项目合规性和可行性出具合议意见。业审小组由公司总经理、副总经理、各部门负责人及项目管理人员等组成，业审小组组长由总经理担任；业审小组根据业务需要召开会议，每次参会人员不得少于 5 人。

### 2. 担保业务风险管理

公司担保业务主要流程和风险管理环节如下：

#### (1) 统一授信方案申报

公司实行客户统一授信。业务发展部在受理各级政府的业务推荐后，开展尽职调查工作，核定客户在一定周期内的最高综合授信额度和业务授信额度，并初步拟定统一授信方案，方案经业务审查小组合议后报总经理审批后签署申报意见，然后按照浙担集团的统一要求进行申报。

#### (2) 单笔担保业务申请

调查人员受理单笔担保业务申请并进行调查，其中担保授信方案审批通过后 6 个月内，经确认被担保人资信未发生实质性变化，或者担保授信方案审批通过超过 6 个月，但进行补充调查并确认被担保人资信未发生实质性变化的，将确认结果报集团后，原有方案继续有效，可直接发起该方案下单笔担保业务申请。

审查人员在收到业务发展部提交的单笔担保业务申请后开展独立审查，并形成审查意见。公司分管业务副总经理对单笔业务进行复审后，提交有权审批人对单笔担保业务申请进行审批。决定担保的业务，合同的签署应遵循“双人办理、现场面签”等原则，并由双人办理反担保手续，在风险管理部对保证合同/保函等进行审核及核准程序，以及计划财务部核对并收取担保费后，向合作机构出具保函。特例情形是民营企业债券融资支持工具担保增信的流程可在收到属地政策性担保公司反担保承诺函后先向合作机构出具保证合同/保函，之后落实反担保措施并收取保费。

### （3）保后检查

根据浙担集团的相关制度，担保业务发生后，公司对担保客户及其担保业务管理情况、风险状况进行跟踪、分析、评价。公司通过现场和非现场方式进行保后检查，检查对象包括被担保人、反担保人和担保业务合作机构。

### （4）代偿及追偿管理

浙担集团的相关制度对代偿及追偿的一般性流程进行了详细规定。此外，针对公司特殊性业务，公司规定，被担保企业出现逾期的，公司暂停对该市、县的业务合作；同时，公司的偿付宽限期为 15 天，被担保企业、反担保企业及其他负有偿付义务的主体在宽限期内足额偿付的，公司不计收违约金；未能在宽限期内足额偿付的，公司自对外代偿之日起，就未偿付金额按照银行一年期贷款基准利率计收违约金；超过 90 天以上的，按照银行一年期贷款基准利率上浮 50% 计收违约金。

### （5）风险预警

公司对外直接承担连带保证责任的担保业务，在办理业务的各个环节中，将对发现的风险预警信号，判断其对公司担保资产的危害程度，并按照规定的程序及时进行报告、防范和化解，浙担集团设立风险预警和应急处理小组进行统一管理。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司成立于 2018 年 12 月，注册资本于 2018 年 12 月 6 日（公司筹建期）以货币方式实缴到位。公司提供的 2018—2019 年的财务报表均由大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留的审计意见。公司提供的 2020 年第一季度财务数据未经审计。

公司根据《企业会计准则》等的相关规定编制财务报表。2018—2019 年，公司无纳入合并范围的子公司，无会计估计变更以及差错更正事项，且会计政策变更对公司的财务报表无重大影响，综上，公司财务数据的可比性较好。

### 2. 资本结构

**公司运营资金主要来源于股东出资，所有者权益稳定性好，负债水平很低。**

目前公司用于业务开展的资金主要来源于股东投入的资本金。截至 2019 年末，公司所有者权益 50.66 亿元，较上年末增长 1.29%（0.64 亿元），主要系公司 2019 年的利润留存实现的增长；公司所有者权益均为归属于母公司所有者权益，其中实收资本占比 98.71%，所有者权益稳定性好。截至 2019 年末，公司提取一般风险准备 0.07 亿元，按照 2018—2019 年已实现的净利润的 10% 提取。公司自成立以来未进行利润分配，整体看，公司资本实力很强。

公司负债规模很小，截至 2019 年末，公司负债总额 1.10 亿元，较上年末增长 1.09 亿元，主要系 2019 年公司开始开展业务，提取担保赔偿准备金 0.69 亿元以及应收利息产生的递延所得税负债 0.29 亿元。从负债结构来看，担保赔偿准备金占比 63.00%，递延所得税负债占比 26.14%，应交税费占比 7.20%。截至 2019 年末，公司应交税费 788.68 万元，较上年末增长 772.81 万元；公司递延所得税负债 2,863.28 万元，较上年末增长 2,840.43 万元；整体看，公司债务负担很轻。

杠杆水平方面，截至 2019 年末，公司整体杠杆水平很低，资产负债率和实际资产负债率分别为 2.12% 和 0.74%。

表 5 公司资本结构 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
<b>所有者权益</b>	<b>50.01</b>	<b>50.66</b>	<b>50.71</b>
其中: 实收资本	50.00	50.00	50.00
<b>负债总额</b>	<b>0.0048</b>	<b>1.10</b>	<b>1.08</b>
其中: 应交税费	0.0016	0.0789	0.0612
递延所得税负债	0.0023	0.29	0.29
<b>担保准备金余额</b>	<b>0.00</b>	<b>0.71</b>	<b>0.73</b>
未到期责任准备金	0.00	0.02	0.01
担保赔偿准备金	0.00	0.69	0.73
资产负债率	0.01	2.12	2.09
<b>实际资产负债率</b>	<b>0.01</b>	<b>0.74</b>	<b>0.67</b>

资料来源: 公司财务报告, 联合评级整理

截至 2020 年 3 月末, 公司所有者权益 50.71 亿元, 较上年末基本持平; 公司负债 1.08 亿元, 较上年末减少 1.30%, 主要系未到期责任准备金和应交税费的小幅下降; 整体看, 公司资本结构较上年末变化不大。

### 3. 资产质量

**2019 年, 公司资产规模小幅增长, 主要以货币资金和其他应收款为主, 资产质量高、流动性好。**

截至 2019 年末, 公司资产总额 51.75 亿元, 较上年末增长 3.47%, 主要由货币资金 (占比 56.80%)、其他应收款 (占比 29.00%) 和其他资产 (占比 11.59%) 构成。公司货币资金主要为 1 年期, 利率在 4% 左右的银行存款, 截至 2019 末, 公司货币资金 29.39 亿元, 较上年末减少 41.22%, 主要系公司上存浙担集团统筹资金 15.00 亿元以及存放结构性存款 6.00 亿元; 公司新增其他应收款 15.01 亿元, 主要为上存集团统筹资金 (占比 99.95%), 根据《浙江省担保集团有限公司资金统筹管理办法 (2019 年版)》的规定, 公司需按资本金的 30.00% 上存至母公司浙担集团, 该项资金实行有偿存放或借用, 按季结算, 并以当季结算期间的日均 90 天国债收益率计价; 公司新增其他资产 6.00 亿元, 主要为结构性存款。

表 6 公司资产结构 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	50.01	99.98	29.39	56.80	35.67	68.86
其他应收款	0.00	0.00	15.01	29.00	15.01	28.97

其他资产	0.00	0.00	6.00	11.57	0.00	0.00
<b>资产总额</b>	<b>50.02</b>	<b>100.00</b>	<b>51.75</b>	<b>100.00</b>	<b>51.79</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司财务报告，联合评级整理

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额 51.79 亿元，较年初基本持平，其中货币资金 35.67 亿元，较上年末增长 21.33%，主要系公司结构性存款到期所致；因 2020 年市场利率下行，公司银行存款期限将由 1 年期为主转变为 3 年期为主，目前 3 年期利率在 3.7%~3.9%。截至 2020 年 3 月末，公司活期存款 6.44 亿元（占比 18.05%），定期存款 29.22 亿元（占比 81.95%）。整体看，公司资产质量高、流动性好。

#### 4. 盈利能力

2018 年，公司未实际开展业务。2019 年，随着业务的开展，公司收入和利润规模均有一定增长。

公司的营业总收入主要来源于利息净收入，2019 年，公司实现营业总收入 1.68 亿元，较上年增长 1.66 亿元，主要系公司银行存款产生的利息净收入大幅增长。随着公司业务的开展，2019 年，公司实现担保费收入 0.05 亿元。

2018 年，公司的营业总成本主要系筹建运营中产生的少量业务管理费用（验资费）。2019 年，公司营业总成本 0.82 亿元，主要系随着公司担保业务的开展，公司提取担保赔偿准备金 0.69 亿元，公司担保赔偿准备金按不低于当年担保责任余额 1% 的比例提取。2019 年，公司产生业务管理费 0.11 亿元，较上年大幅增长，主要系 2018 年公司经营不满一个年度，产生费用较少。

2019 年，公司实现营业利润 0.86 亿元和净利润 0.64 亿元；营业利润率和营业费用率分别为 50.45% 和 6.64%；总资产收益率和净资产收益率分别为 1.26% 和 1.28%；因公司 2018 年经营未及一年且担保业务尚未开展，2019 年上述会计科目和指标较上年的可比性较差。随着业务的进一步开展，公司收入和利润规模有望进一步增长。

2020 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.09 亿元，净利润 0.06 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司无代偿，担保赔付率为 0.00%。

表 7 公司盈利能力指标（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
<b>营业总收入</b>	<b>0.02</b>	<b>1.68</b>	<b>0.09</b>
其中：担保费收入	0.00	0.05	0.01
利息净收入	0.02	1.65	0.08
<b>营业总成本</b>	<b>0.0009</b>	<b>0.82</b>	<b>0.03</b>
其中：提取担保赔偿准备金	0.00	0.69	0.04
业务管理费	0.0009	0.11	0.01
营业利润	0.02	0.86	0.06
<b>净利润</b>	<b>0.01</b>	<b>0.64</b>	<b>0.06</b>
营业费用率	5.74	6.64	9.80
营业利润率	94.26	50.45	63.47
总资产收益率	0.02	1.26	0.11
<b>净资产收益率</b>	<b>0.02</b>	<b>1.28</b>	<b>0.12</b>
担保赔付率	--	0.00	0.00

注：2018 年公司经营不满一个年度，相关指标未年化；2020 年公司经营未及一年，相关指标未年化  
资料来源：公司财务报告，联合评级整理

## 5. 现金流

2019年，公司的经营性现金流表现为净流出，无投资性活动和筹资性活动，整体资金较为充裕。

2018年，公司现金流主要为收到的资本金50.00亿元。2019年，公司经营性现金流净流出49.82亿元，主要系公司存放银行存款产生；公司投资性现金流净额-0.01亿元，主要系购置固定资产、无形资产和其他长期资产的支出的现金；无筹资性活动。

表8 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年1-3月
经营活动产生的现金流量净额	0.01	-49.82	6.27
投资活动产生的现金流量净额	0.00	-0.01	0.00
筹资活动产生的现金流量净额	50.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	50.01	-49.83	6.27
期末现金及现金等价物余额	50.01	0.17	6.45

资料来源：公司财务报表，联合评级整理

2020年1-3月，公司经营性现金流量6.27亿元，主要系结构性存款到期所致；公司无投资性活动以及筹资性活动流入或流出。

## 6. 资本充足性及代偿能力

公司资本充足，且流动性较好；另外考虑到公司股东背景强大，公司整体代偿能力极强。

公司面临风险主要来源于担保项目的代偿，在发生代偿事件后，如果不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受担保业务风险敞口、净资产规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。

截至2020年3月末，公司全部担保业务合同期限以三年以上为主，到期解保主要集中在2025年后，短期内集中代偿压力很小。

表9 截至2020年3月末公司全部担保业务合同期限分布（单位：亿元、%）

项目	担保责任余额	占比
1年以内（含1年）	0.50	6.02
1-3年（含3年）	1.40	16.87
3年以上	6.40	77.11
合计	8.30	100.00

注：公司未提供到期解保时间分布，联合评级以业务合同期限分布替代  
资料来源：公司提供，联合评级整理

2019年，公司净资产规模小幅增长，可快速变现资产均为货币资金，可快速变现资产/期末担保责任余额水平很高；公司除按监管要求提取未到期责任准备金和担保赔偿准备金外，还按净利润的10.00%提取一般风险准备，未来随着各项风险准备金之和的逐年累积，将逐步增强自身抵御风险的能力；且公司成立以来未发生代偿的情况，整体资本充足性好，代偿能力极强。

表10 公司资本充足性及代偿能力（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年3月
净资产	50.01	50.66	50.71
可快速变现资产	50.01	29.39	35.67

可快速变现资产/期末担保责任余额	*	426.01	429.71
期末担保责任余额	0.00	6.90	8.30
各项风险准备金之和	0.00	0.78	0.80
拨备覆盖率	--	*	*
代偿准备金比率	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司财务报告，联合评级整理

截至 2019 年末，公司无未决诉讼及或有负债。

根据公司提供的查询日为 2020 年 3 月 16 日的企业信用报告，公司无不良或关注类信贷信息记录，公司过往履约情况良好。

## 八、综合评价

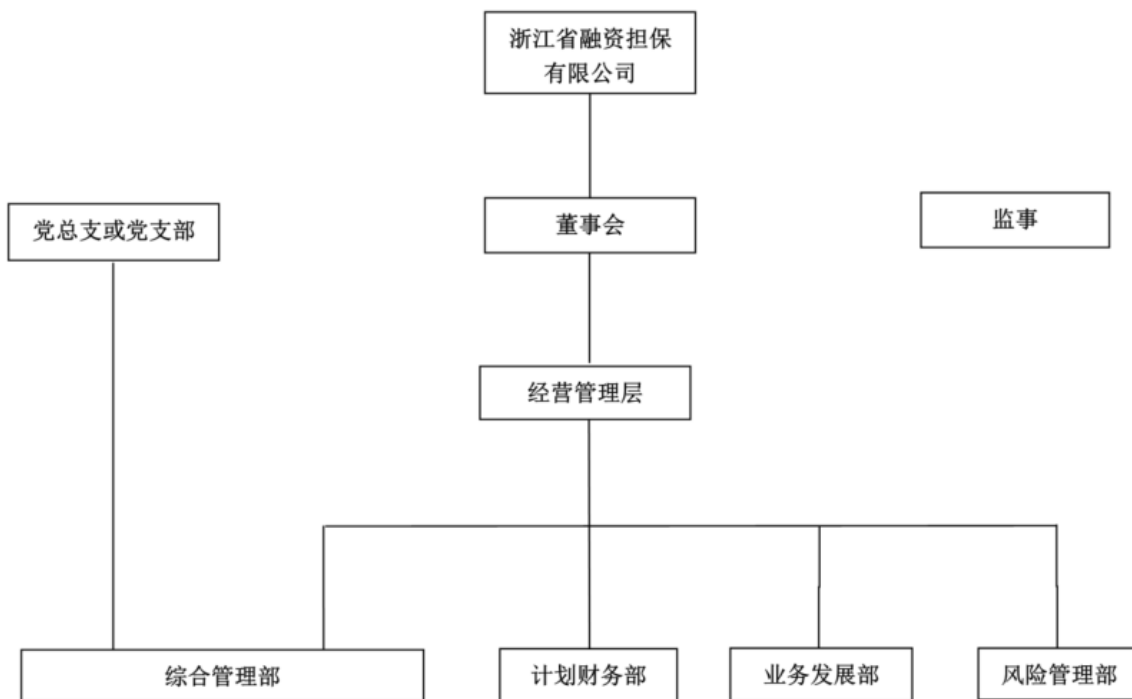
公司作为浙江省委、省政府为防范化解重大金融风险而组建的国有独资企业，自身资本实力很强，且履行省级政策性融资担保机构职能，受到股东及浙江省政府的大力支持，公司整体具备极强担保和代偿能力。

联合评级也关注到，公司成立时间尚短，未来业务表现和风险管理水平尚待检验；同时，公司担保业务客户定位于浙江省内企业，未来担保业务将存在一定区域集中风险。

未来，随着业务的进一步推进，公司担保业务有望迎来快速发展。

基于对公司主体信用的综合评估，联合评级评定公司主体信用等级为AAA，评级展望为“稳定”。

### 附件 1 浙江省融资担保有限公司 组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



## 附件 2 浙江省融资担保有限公司 主要财务指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
资产总额 (亿元)	50.02	51.75	51.79
可快速变现资产 (亿元)	50.01	29.39	35.67
可快速变现资产/期末担保责任余额 (%)	*	426.01	429.71
负债总额 (亿元)	0.005	1.10	1.08
实际资产负债率 (%)	0.01	0.74	0.67
所有者权益 (亿元)	50.01	50.66	50.71
营业总收入 (亿元)	0.02	1.70	0.09
担保业务收入 (亿元)	0.00	0.02	0.01
投资收益 (亿元)	0.00	0.00	0.00
净利润 (亿元)	0.01	0.64	0.06
担保业务收入贡献度 (%)	0.00	1.38	14.26
营业利润率 (%)	94.26	50.45	63.47
营业费用率 (%)	5.74	6.64	9.80
总资产收益率 (%)	0.02	1.26	0.11
净资产收益率 (%)	0.02	1.28	0.12
期末担保责任余额 (亿元)	0.00	6.90	8.30
融资性担保责任余额 (亿元)	0.00	6.90	8.30
融资性担保放大倍数 (倍)	0.00	0.14	0.16
当期代偿率 (%)	0.00	0.00	0.00
累计代偿率 (%)	0.00	0.00	0.00
担保赔付率 (%)	0.00	0.00	0.00
拨备覆盖率 (%)	--	*	*
代偿准备金率 (%)	0.00	0.00	0.00

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
年均增长率或变动率	(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%
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产×100%
融资性担保放大倍数	期末融资性担保责任余额/净资产
各项风险准备金之和	期末未到期责任准备金+期末担保赔偿准备金+期末一般风险准备金
可快速变现资产	货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+买入返售金融资产-按成本计量的可供公出售金融资产-受限资产
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债
长期债务	长期借款+应付债券
全部债务	短期债务+长期债务
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%
担保赔付率	当期代偿额 / 当期担保业务收入× 100%
拨备覆盖率	各项风险准备金之和/期末担保代偿余额× 100%
可快速变现资产/担保责任余额	期末可快速变现资产余额/期末担保责任余额× 100%
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额× 100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额× 100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额× 100%
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) / 资产总额× 100%
担保业务收入贡献度	担保业务收入/营业收入× 100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入× 100%
营业利润率	营业利润/营业收入× 100%
总资产收益率	净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额) /2]× 100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2] × 100%

## 附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

**AAA 级：**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 级：**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 级：**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 级：**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 级：**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 级：**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 级：**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 级：**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 级：**不能偿还债务。