

信用评级公告

联合〔2023〕4521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

二〇二三年六月十九日

湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
浙江省融资担保有限公司	AAA	稳定	AAA	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：2023 年 6 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素				+2
评级结果				AA

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

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，持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司工程建设项目回款周期较长、自营项目资金支出压力大和存在一定的或有负债风险等因素对公司整体信用水平带来的不利影响。

未来随着公司承接的基础设施项目建设的推进，公司有望保持稳定发展。

浙江省融资担保有限公司（以下简称“浙江融担”）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

- 外部发展环境良好。**2022 年，湖州市南浔区经济有所增长，剔除留底退税因素后一般公共预算收入保持增长，公司经营发展的外部环境良好。
- 持续获得外部支持。**跟踪期内，公司仍负责南浔区交通基础设施建设，在资产注入和财政补助方面持续获得外部支持。
- 增信措施。**浙江融担为“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，有效提升了债券本息偿付的安全性。

关注

- 工程建设项目结算周期较长。**公司工程建设项目投入规模较大，完工项目结算周期长，回款情况滞后。
- 自营项目资金支出压力大。**截至 2022 年末，公司在建及拟建的自营项目尚需投资规模为 97.63 亿元，未来资金支出压力大。自营项目经营受多方面因素影响，收益实现存在不确定性。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
数据时间	2022 年（末）	2022 年（末）	2022 年（末）	2022 年（末）
所属区域	南浔区	长兴县	安吉县	长兴县
GDP（亿元）	559.24	853.37	582.37	853.37
一般公共预算收入（亿元）	39.55	81.88	62.48	81.88
资产总额（亿元）	276.88	245.42	196.89	267.56
所有者权益（亿元）	113.13	119.00	84.48	121.34
营业总收入（亿元）	19.67	10.61	7.31	26.97
营业利润率（%）	0.81	30.68	19.38	2.13
利润总额（亿元）	3.30	2.06	1.57	1.89
资产负债率（%）	59.14	51.51	57.09	54.65
全部债务资本化比率（%）	49.16	46.23	51.68	52.47
全部债务/EBITDA	21.83	15.10	22.44	50.39
EBITDA 利息倍数（倍）	0.68	1.12	0.64	0.74

注：公司 1 为长兴南太湖投资开发有限公司，公司 2 为安吉县交通投资发展集团有限公司，公司 3 为浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供的资料和 Wind 整理

分析师：

刘艳 登记编号（R0150221010004）

徐汇丰 登记编号（R0040218010006）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

3. 存在一定的或有负债风险。截至 2022 年末，公司对外担保余额 85.08 亿元，担保比率为 75.21%，公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

公司合并				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	20.29	33.24	13.14	18.59
资产总额（亿元）	198.94	292.24	276.88	298.06
所有者权益（亿元）	87.54	104.97	113.13	112.83
短期债务（亿元）	22.68	39.42	21.67	25.61
长期债务（亿元）	57.57	109.94	87.71	91.68
全部债务（亿元）	80.25	149.36	109.38	117.29
营业总收入（亿元）	9.67	16.08	19.67	2.41
利润总额（亿元）	1.49	1.89	3.30	-0.85
EBITDA（亿元）	2.58	3.69	5.01	--
经营性净现金流（亿元）	-20.54	-7.70	26.15	5.05
营业利润率（%）	3.29	0.95	0.81	-4.06
净资产收益率（%）	1.70	1.77	2.91	--
资产负债率（%）	56.00	64.08	59.14	62.14
全部债务资本化比率（%）	47.83	58.73	49.16	50.97
流动比率（%）	286.49	241.81	223.53	197.54
经营现金流流动负债比（%）	-43.14	-11.02	37.76	--
现金短期债务比（倍）	0.89	0.84	0.61	0.73
EBITDA 利息倍数（倍）	1.10	0.51	0.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.06	40.45	21.83	--
公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	136.09	184.65	171.43	185.75
所有者权益（亿元）	57.86	73.68	77.87	77.89
全部债务（亿元）	39.73	71.02	51.47	46.22
营业总收入（亿元）	0.74	0.09	1.99	0.00
利润总额（亿元）	1.55	2.88	4.37	0.02
资产负债率（%）	57.49	60.10	54.57	58.07
全部债务资本化比率（%）	40.71	49.08	39.80	37.24
流动比率（%）	196.79	183.27	212.39	175.54
经营现金流流动负债比（%）	8.19	-35.45	49.35	--

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. 本报告将公司合并口径长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	2022/06/2 6	高朝群 徐汇丰	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 南专 01/20 南浔专 项债 01	AAA	AA	稳定	2020/06/1 9	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	阅读全文

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

湖州南浔交通水利投资建设集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于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

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 17.02 亿元，湖州市南浔区交通投资集团有限公司（以下简称“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。

跟踪期内，公司仍作为南浔区重要的交通基础设施建设主体，承接区域内交通基础设施投资、建设及运营工作。截至 2023 年 3 月末，公司设计划财务部、投资发展部和交通工程管理部等职能部门（见附件 1-2）。

截至 2022 年末，公司资产总额 276.88 亿元，所有者权益 113.13 亿元（少数股东权益 5.76 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 19.67 亿元，利润总额 3.30 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 298.06 亿元，所有者权益 112.83 亿元（少数股东权益 6.33 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.41 亿元，利润总额-0.85 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；公司法定代表人：姚强英。

三、债券概况及募集资金使用情况

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 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”正常偿还当期债券利息。

“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¹”）建设，截至 2022 年末，募集资金已全部使用完毕，公司按照募集说明书约定用途使用募集资金。

截至 2023 年 3 月末，公司按照募投项目计划建设的停车场已全部完工。2022 年募投项目实现收入 444.65 万元，较预期收入有差距，主要系部分停车场配套设施尚需完善无法正常运营所致。

表 1 联合资信评级的债券（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 南专 01/20 南浔专项债 01	4.80	4.80	2020/11/03	7（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“浙江融担”）提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境

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

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，

¹ 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。

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

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

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重

要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济情况

2022 年，湖州市南浔区经济水平有所增长，财政收入同口径保持增长，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 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，南浔区距离上海市、苏州市、杭州市等大城市均为 100 公里左右。

根据《2022 年南浔区国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，南浔区实现地区生产总值 559.24 亿元，较上年增长 3.5%。其中，第一产业增加值 31.24 亿元，增长 5.6%；第二产业增加值 324.85 亿元，增长 2.1%；第三产业增加值 203.15 亿元，增长 5.2%。南浔区三次产业占比由上年的 5.4:58.5:36.1 变为 5.6:58.1:36.3。2022 年，按常住人口计算，南浔区人均地区生产总值为 10.24 万元。

财政收入方面，根据《关于湖州市南浔区 2022 年预算执行情况及 2023 年预算草案的报告》，2022 年，南浔区一般公共预算收入为 39.55 亿元，较上年下降 8.12%（剔除留抵退税因素同口径增长 1.05%），其中税收收入为 35.12 亿元，占一般公共预算收入的 88.80%；一般公共预算支出为 68.92 亿元，较上年增长 4.14%，财政自给率²为 57.39%。2022 年，南浔区政府性基金收入为 50.50 亿元。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本为 20.00 亿元，实收资本为 17.02 亿元，交投集团为公司唯一股东，实际控制人仍为南浔区财政局。

2. 企业信用记录

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913305035705930045），截至 2023 年 5 月 6 日，公司无不良类或关注类信贷信息记录。

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。

截至 2023 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2023 年 1 月，公司原董事长闻爱祥退出公司董事会并不再担任公司董事长职务，南浔区财政局任命姚强英为公司董事长；任命邱小峰为公司副董事长。上述人员变动工商变更手续

已于 2023 年 1 月 30 日完成。

姚强英女士，1982 年 11 月生，本科学历；历任湖州市南浔区善琰镇科员、善琰镇人民政府副镇长、公司副董事长；自 2023 年 1 月 30 日起任公司董事长。

八、经营分析

1. 经营概况

随着贸易规模的扩大，2022 年公司主营业务收入同比增长 22.37%。同期，公司毛利率较低的商品销售业务占比提升且其他业务毛利率持续为负，综合毛利率水平虽有所改善，但仍较低。

2022 年，公司主营业务收入同比增长 22.37%，系商品销售规模扩大所致。具体看，公司商品销售业务收入仍为公司第一大收入来源，占比提升至 75.74%。公司工程建设收入因工程结算规模变动有所下降。随着保安服务规模的扩大，公司保安服务业务收入有所增长。公司其他主营业务包括园林绿化、学费及公路养护等，整体规模不大，对收入形成一定的补充。

表 2 公司主营业务收入构成及毛利率情况

(单位：亿元)

项目	2020 年			2021 年			2022 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	2.78	29.18	2.47	3.24	20.46	4.19	2.89	14.86	4.47
保安服务业务	0.75	7.92	18.82	1.09	6.91	14.15	1.33	6.84	-3.58
商品销售	4.24	44.50	0.36	10.90	68.83	0.76	14.73	75.74	1.90
其他业务	1.75	18.40	-0.08	0.60	3.81	-66.82	0.50	2.55	-51.56
合计	9.52	100.00	2.68	15.83	100.00	-0.18	19.45	100.00	0.54

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

毛利率方面，2022 年，公司工程建设业务毛利率小幅上升，商品销售业务毛利率有所上升，但仍处于较低水平。公司保安服务业务扩张使得 2022 年成本大幅增长，毛利率大幅下降，保安服务业务经营转亏。公司其他主营业务毛利率同比有所上升，主要系利润较高的渣土服务收入占比上升所致；其他主营业务板块处在

运营前期，投入的运营成本相对较大，业务持续亏损。2022 年，公司综合业务毛利率为 0.54%，由上年的微亏转为微盈。

2. 业务经营分析

(1) 工程建设业务

跟踪期内，公司工程建设项目投入规模较

大，完工项目结算周期较长，回款程度不高，在建项目尚有一定的资金支出压力。

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和湖州市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 2022 年末，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、南浔南交叉口景观工程和南浔区农村公路提升工程，公司已完成投资 34.31 亿元，总回购金额为 36.77 亿元，累计确认收入 29.26 亿元，公司实现回款 5.01 亿元，项目回款缓慢。

截至 2022 年末，公司主要在建项目见下表，尚需投资 11.36 亿元。整体看，公司面临一定的资金支出压力。

表 3 截至 2022 年末公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资额	尚需投资额
湖山大道建设工程	7.23	7.00	0.23
南浔申苏浙皖至练杭高速公路连接线工程	8.63	6.77	1.86
南浔至临安公路南浔区南浔至练市段工程	16.70	15.43	1.27
平湖至安吉公路南浔区练市至和孚段工程	12.77	7.35	5.42
南浔区中医院迁建项目	6.52	3.94	2.58
合计	51.85	40.49	11.36

注：对于南浔申苏浙皖至练杭高速公路连接线工程，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
资料来源：公司提供

（2）商品销售业务

2022 年，公司商品销售业务规模有所扩大，毛利率水平仍较低，下游销售客户集中度高。

公司商品销售业务主要由子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”）负责，主要经营钢材贸易、塑料贸易和化工贸易，其中钢材贸易产品为螺纹钢和线材，塑料贸易产品为以聚丙烯、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。2022 年，公司商品销售收入同比增长 35.14%，主要系贸易规模扩大所致。

集中度方面，2022 年，公司前五名供应商采购金额占总采购金额的 51.57%，集中度较高。下游客户方面，2022 年，公司前五名客户销售金额占总销售金额的 83.58%，集中度高。

（3）自营业务

跟踪期内，公司自营项目尚需投资规模大，未来资金支出压力大，且自营项目经营受多方面因素影响，收益实现存在不确定性。

公司承担了南浔区产业投资及服务业务，公司投资的自营项目完工后由公司自主经营、养护、出租等，拟通过物业收入、租金收入、运营补贴收入平衡前期项目收入。

截至 2022 年末，公司主要在建项目有中国制造 2025 产业园等项目，项目计划总投资 116.97 亿元，公司尚需投资 67.79 亿元。拟建方面，公司拟建自营项目计划总投资额 29.84 亿

元。整体看，公司自营项目尚需投资规模大，未来资金支出压力大。公司自营项目经营受多方面因素影响，收益实现存在不确定性。

表 4 截至 2022 年末公司主要在建的自营项目（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资	已投资额	尚需投资额	未来投资计划		
					2023 年	2024 年	2025 年
中国制造 2025 产业园项目	2020—2024 年	60.64	27.87	32.77	22.77	10.00	--
苏台高速公路项目联络线（一期）	2021—2023 年	56.33	21.31	35.02	35.02	--	--
合计		116.97	49.18	67.79	57.79	10.00	--

资料来源：公司提供

表 5 截至 2022 年末公司主要拟建的自营项目（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资
沪苏湖高铁商业地块	2023—2025 年	12.20
旧馆镇绿色家居馆产业园	2023—2025 年	12.30
青少年研学基地	2023—2025 年	3.00
南浔智能科技文化产业园	2023—2025 年	2.24
合计		29.84

资料来源：公司提供

（4）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。南浔水利建投主要承接湖州市南浔区水利局（以下简称“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 2022 年末，公司在建水利工程项目主要包括太嘉河工程、“百漾千河”综合治理项目丁泾塘等河道治理和环湖河道工程等项目。截至 2022 年末，公司水利工程项目计划总投资 6.50 亿元，已投资 4.83 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。保安公司业务主要集中于金融机构、政府机关、企事业单位等，主要通过招投标或洽谈方式与客户签订服务合同，派出保安人员进驻现场并

提供服务，收取项目服务费实现业务收入。2022 年，公司新拓展部分湖州市南浔区南浔镇政府单位业务，经营规模有所扩大。

3. 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 2022 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。2023 年一季度财务数据未经审计。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，报表项目列报有所调整，但对公司的当期损益、总资产和净资产不构成影响。

2022年，公司合并范围减少6家子公司，为无偿划出和股权划转。2023年一季度，公司合并范围投资增加2家子公司。截至2023年3月末，公司纳入合并范围一级子公司共计17家。整体看，公司合并范围的子公司变化对财务数据可比性有一定的影响。

2. 资产质量

随着合并范围的变化，公司资产规模波动增长，工程项目建设投入和园林绿化资产占总资产的占比较大，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至2022年末，公司资产总额较上年末下降5.26%，资产结构相对均衡。

表6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产	168.94	57.81	154.79	55.90	169.73	56.95
货币资金	33.19	11.36	13.12	4.74	18.57	6.23
预付款项	9.00	3.08	6.64	2.40	6.69	2.24
其他应收款	24.43	8.36	24.18	8.73	28.50	9.56
存货	88.95	30.44	101.19	36.55	105.69	35.46
非流动资产	123.31	42.19	122.09	44.10	128.32	43.05
长期股权投资	13.48	4.61	14.69	5.30	17.04	5.72
投资性房地产	26.19	8.96	19.23	6.95	19.23	6.45
在建工程	46.35	15.86	45.12	16.29	49.21	16.51
其他非流动资产	14.22	4.87	14.85	5.36	14.85	4.98
资产总额	292.24	100.00	276.88	100.00	298.06	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2022年末，公司流动资产较上年末下降8.38%。其中，公司货币资金较上年末下降60.47%，系偿还借款所致，受限资金占比为15.96%。公司预付款项较上年末下降26.19%，主要为未结算的拆迁及工程款。公司其他应收款主要为拆借款和往来款，截至2022年末，公司其他应收款较上年末下降1.04%，主要系对浙江湖州众创投资建设有限公司（以下简称“众创投资”，控股股东及实际控制人为南浔区财政局）等单位的往来款减少所致；其他应收款主要系对区域内国有企业和政府的往来款，截至2022年末其他应收款前五名情况如下表，集中度较高。公司对其他应收款计提坏账准备金0.24亿元。公司存货较上年末增长13.75%，主要系委托代建项目投入所致；存货中7.75亿元土地资产为出让土地，73.53亿元合同履约成本为委托代建项目投入，19.58亿元的消耗性生物性资产为政府注入或公司购买的园林绿化资产，公司未对存货计提跌价准备。

表7 截至2022年末公司其他应收款前五名情况

（单位：亿元）

单位名称	金额	占比(%)
众创投资	5.87	24.06
湖州市南浔区练市镇人民政府	2.83	11.61
湖州南浔交投拆迁有限公司	2.24	9.19
浙江湖州临杭城镇化建设集团有限公司	1.43	5.84
湖州南浔城乡基础设施建设开发有限公司	1.36	5.55
合计	13.73	56.25

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

截至2022年末，公司非流动资产较上年末下降0.99%。其中，公司长期股权投资较上年末增长8.96%，主要系权益法下公司对众创投资的投资因其他权益变动而大幅增长所致。公司投资性房地产较上年末下降26.56%，主要系合并范围变化转出7.16亿元的房屋建筑物所致，公司投资性房地产主要为房屋建筑物，按公允价值计量，均办有产权证。公司在建工程较上

年末下降 2.66%，主要系合并范围变化致使南浔区长三角绿色智造联动发展产业园项目和南浔区长三角绿色智能制造产业园项目从在建工程中转出所致。公司其他非流动资产较上年末增长 4.45%，主要为沪苏湖铁路和基础设施建设项目的投入增加。

资产受限方面，截至 2022 年末，公司受限资产合计 26.37 亿元，占同期末资产总额的比重为 9.52%，受限比例一般。

表 8 截至 2022 年末公司受限资产情况
(单位: 亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	2.09	保函、票据保证金，质押借款等
存货	4.84	借款抵押
固定资产	3.08	借款抵押
无形资产	0.54	借款抵押
投资性房地产	15.81	借款抵押
合计	26.37	--

资料来源: 公司提供

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 7.65%，资产结构较上年末变化不大。

表 9 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	47.61	42.74	69.86	37.31	69.25	42.29	85.92	46.39
短期借款	11.64	10.45	9.54	5.10	6.08	3.71	8.67	4.68
其他应付款	7.91	7.10	15.27	8.15	34.69	21.19	47.25	25.51
一年内到期的非流动负债	7.04	6.32	26.23	14.01	15.29	9.34	15.00	8.10
非流动负债	63.79	57.26	117.41	62.69	94.51	57.71	99.30	53.61
长期借款	25.04	22.48	65.17	34.80	46.64	28.48	49.66	26.81
应付债券	28.38	25.48	40.40	21.57	34.73	21.21	27.71	14.96
长期应付款	9.03	8.10	10.44	5.58	11.70	7.14	20.47	11.05
负债总额	111.40	100.00	187.27	100.00	163.75	100.00	185.23	100.00

注: 其他应付款中包含应付股利和应付利息; 长期应付款中包含专项应付款
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末变化不大。其中，公司短期借款较上年末下降 36.30%，其中保证借款 3.73 亿元，抵押、保证借款 2.00 亿元。公司其他应付款主要为往来款，较上年末增长 127.18%，主要系对交投集团等的

3. 资本结构

受益于政府划入资产，公司所有者权益规模有所增长，所有者权益稳定性强。

截至 2022 年末，公司所有者权益较上年末增长 7.77%至 113.13 亿元，主要系收到南浔区人民政府无偿划拨的资源经营权资产所致。公司所有者权益主要由实收资本 17.02 亿元（占 15.04%）、资本公积 79.79 亿元（占 70.53%）和少数股东权益 5.76 亿元（占 5.09%）组成，以实收资本和资本公积为主。

截至 2022 年末，公司实收资本较上年末未发生变化。公司资本公积较上年末增长 6.16%，主要系公司收到政府划入的资产所致，详见“外部支持”部分。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构变化不大，所有者权益稳定性强。

受合并范围变化影响，公司全部债务规模有所下降，债务负担适中。

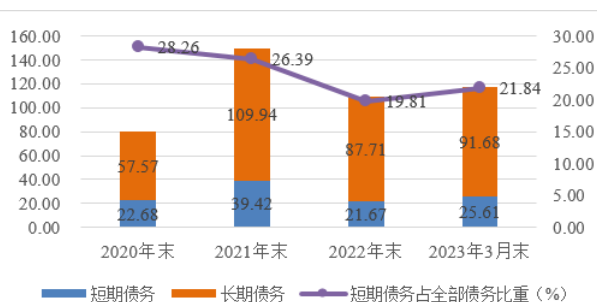
截至 2022 年末，公司负债较上年末下降 12.56%，主要系非流动负债减少所致，负债中流动负债占比有所提升。

往来款增加所致。公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 41.70%，主要系公司偿还一年内到期的应付债券所致，公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（6.82 亿元）、

一年内到期的长期应付款（2.94 亿元）、一年内到期的应付债券（4.00 亿元）及应付利息构成。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末下降 19.51%，主要系长期借款减少所致。公司长期借款较上年末减少 18.53 亿元，主要由保证借款（占 51.83%）和质押、保证借款（占 38.25%）构成。公司应付债券较上年末下降 14.04%，主要系转入一年内到期的应付债券所致。公司长期应付款主要为融资租赁款，长期应付款较上年末增长 12.04%。报告已将长期应付款计息部分调整至全部债务核算。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末，公司全部债务及构成均较上年末变化不大。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所提高。整体看，公司债务规模有所下降，债务负担适中。2023 年公司到期及行权的债券共 10.50 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司全部债务中 2023 年 4—12 月、2024 年及 2025 年到期金额分别为 25.61 亿元、45.71 亿元和 45.97 亿元。

4. 盈利能力

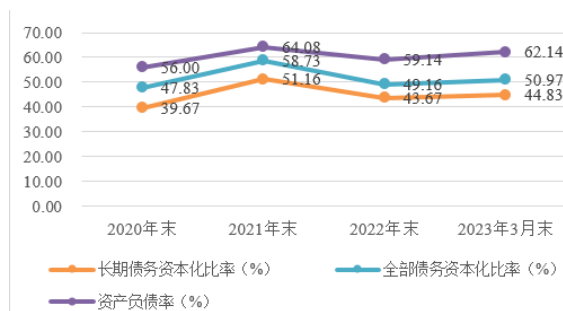
2022 年，公司营业总收入较上年有所增长，财政补贴对利润总额贡献度高，公司盈利能力尚可。

2022 年，公司营业总收入同比增长 22.37%，营业成本同比增长 22.12%。同时，公司利润总

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 13.11%，主要系往来款和融资租赁借款增加所致，负债结构较上年末变化不大。

有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务较上年末下降 26.77% 至 109.38 亿元，主要系公司将持有的湖州南浔绿色产业谷有限公司和湖州南浔交投智能制造产业园有限公司转出所致，债务结构仍以长期债务为主。债务来源构成方面，银行借款、债券融资和非标融资分别占全部债务（剔除一年内到期的部分）的 56.03%、36.91% 和 6.74%，以银行借款和债券融资为主。

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

额同比大幅增长 74.62%。公司营业利润率同比下降 0.14 个百分点。

表 10 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
营业总收入	9.67	16.08	19.67	2.41
营业成本	9.30	15.87	19.38	2.46
费用总额	1.32	1.47	1.56	0.68
其中：管理费用	0.80	1.21	1.11	0.39
财务费用	0.50	0.18	0.36	0.27
投资收益	-0.03	0.26	0.51	0.00
其他收益	2.31	2.89	4.17	0.01
利润总额	1.49	1.89	3.30	-0.85
营业利润率(%)	3.29	0.95	0.81	-4.06
总资本收益率(%)	1.26	1.13	1.83	--
净资产收益率(%)	1.70	1.77	2.91	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司费用总额同比增长 6.04%，主要系财务费用增加所致。公司费用总额主要

以管理费用和财务费用为主，费用总额占营业总收入的比重为 7.90%，同比下降 1.22 个百分点。考虑到公司融资费用资本化比例较大，费用控制能力一般。

公司其他收益以财政补贴为主，公司 2022 年其他收益为利润总额的 1.26 倍，公司其他收益对利润总额贡献度高。

2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年有所提高，公司盈利能力尚可。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入 2.41 亿元，利润总额-0.85 亿元。

5. 现金流分析

2022 年，公司收入实现质量高，受主业回款和往来款流入规模扩大影响，公司经营活动现金由净流出转为净流入；自营项目投资和其他长期投资支出规模较大，投资活动现金流持续大额净流出；公司偿还债务规模较大，筹资活动现金由净流入转为净流出。考虑到公司项目建设尚需投资规模大，公司未来仍存在较大的融资需求。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	23.55	61.24	75.66	19.62
经营活动现金流出小计	44.09	68.93	49.51	14.57
经营活动现金流量净额	-20.54	-7.70	26.15	5.05
投资活动现金流入小计	0.95	3.13	2.02	0.00
投资活动现金流出小计	37.90	45.56	27.93	6.45
投资活动现金流量净额	-36.95	-42.43	-25.90	-6.45
筹资活动现金流入小计	82.71	103.10	31.70	32.18
筹资活动现金流出小计	20.72	38.66	49.95	27.18
筹资活动现金流量净额	61.99	64.44	-18.26	5.01
现金收入比 (%)	114.55	103.98	93.79	87.70

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，2022 年，公司经营活动现金流入规模同比增长 23.55%，主要系往来款增加所致。其中，公司主业回款规模同比增长

10.37%至 18.45 亿元，往来款也大幅增长。同期，公司经营活动现金流出规模同比下降 28.17%，其中支付的基础设施项目建设款同比有所增长，往来款支出同比大幅下降。综上，公司经营活动现金流由净流出转为净流入。公司收入实现质量高。

从投资活动看，2022 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下降 38.71%，主要以自营项目投资（2022 年为 15.35 亿元）和长期股权投资支付的现金为主。综上，公司投资活动现金净流出规模仍较大。

从筹资活动看，2022 年，公司筹资活动现金流入金额同比大幅下降 69.25%，以银行融资为主。公司筹资活动现金流出同比增长 29.21%，以偿还债务为主。公司筹资活动现金流由净流入转为净流出。

2023 年 1—3 月，公司经营活动和筹资活动现金为净流入，投资活动现金流为小幅净流出。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较弱，间接融资渠道畅通，存在一定的或有负债风险。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 3 月 (末)
短期偿债指标	流动比率 (%)	286.49	241.81	223.53	197.54
	速动比率 (%)	119.12	114.48	77.40	74.54
	现金短期债务比 (倍)	0.89	0.84	0.61	0.73
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	2.58	3.69	5.01	--
	全部债务/EBITDA (倍)	31.06	40.45	21.83	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.10	0.51	0.68	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降。截至 2023 年 3 月末，公司速动比率和流动比率较上年末均有所下降，现金

短期债务比有所增长；剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比降至 0.51 倍。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 同比有所增长。同期，公司 EBITDA 利息倍数有所增长，全部债务/EBITDA 有所下降。公司长期偿债指标表现较弱。

截至 2022 年末，公司共获得银行授信额度为 114.38 亿元，剩余额度为 41.89 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2022 年末，公司对外担保余额 85.08 亿元，担保比率为 75.21%，被担保对象均为南浔区国有企业。公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

7. 公司本部财务概况

公司本部主要负责统筹管理各子公司，对子公司管控力度较强。公司资产和所有者权益主要集中在公司本部，公司本部债务负担适中，短期偿债压力较大。

截至 2022 年末，公司本部资产总额 171.43 亿元，占合并资产总额的 61.91%，其中流动资产占 67.09%。公司本部货币资金为 3.03 亿元。

截至 2022 年末，公司本部负债总额 93.56 亿元，较上年末下降 15.69%，占合并口径负债总额的 57.13%。截至 2022 年末，公司本部全部债务 51.47 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 54.57% 和 39.80%，现金短期债务比为 0.19 倍，公司本部债务负担适中，短期偿债压力较大。

截至 2022 年末，公司本部所有者权益为 77.87 亿元，占合并口径的 68.84%。

2022 年，公司本部实现营业总收入 1.99 亿元，利润总额为 4.37 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额 185.75 亿元，所有者权益为 77.89 亿元，负债总额 107.85 亿元；公司本部资产负债率 58.07%；全部债务 46.22 亿元，全部债务资本化比率 37.24%。2023 年 1—3 月，公司本部未实现营业收入。

十、外部支持

1. 支持能力

南浔区是湖州市市辖区，2022 年，南浔区经济稳定发展，剔除留抵退税因素后，一般公共预算收入同比保持增长，税收占比较高。截至 2022 年末，南浔区人民政府债务余额为 123.6 亿元。南浔区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

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，南浔区财政局为公司实际控制人。跟踪期内，公司在资产注入和财政补助方面获得了有力的外部支持。

资产注入方面，2022 年，南浔区人民政府将南浔区河道疏浚砂石资源经营权资产无偿注入公司，增加资本公积 5.02 亿元。

政府补贴方面，2022 年及 2023 年一季度，南浔区人民政府分别给予公司 4.17 亿元和 0.01 亿元财政补贴，计入“其他收益”。

十一、担保方担保能力分析

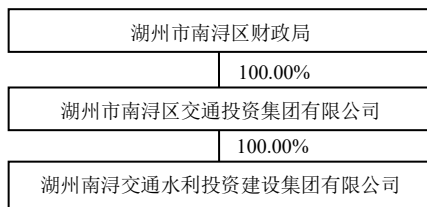
“20 南专 01/20 南浔专项债 01”由浙江融担提供本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

经联合资信评定浙江融担主体长期信用等级为 AAA，展望为稳定（详情见浙江省融资担保有限公司 2022 年主体长期信用评级报告）。浙江融担提供的担保有效提升了“20 南专 01/20 南浔专项债 01”本息偿付的安全性。

十二、结论

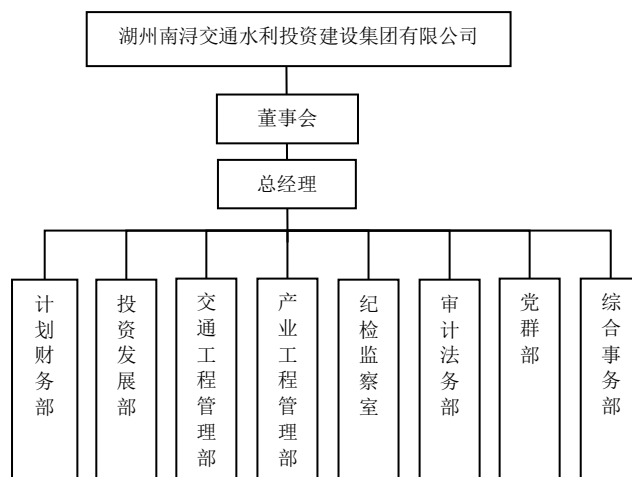
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 南专 01/20 南浔专项债 01”债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)
1	湖州市南浔区保安服务有限公司	浙江湖州	浙江湖州	保安服务	100.00
2	湖州南浔交通实业发展集团有限公司	浙江湖州	浙江湖州	实业投资	100.00
3	湖州南浔交通园林绿化工程有限公司	浙江湖州	浙江湖州	园林绿化	100.00
4	湖州市南浔区水利建设投资有限公司	浙江湖州	浙江湖州	水利投资	100.00
5	湖州市南浔区教育发展有限责任公司	浙江湖州	浙江湖州	教育投资	100.00
6	湖州市南浔区交通投资集团项目管理有限公司	浙江湖州	浙江湖州	项目管理	100.00
7	湖州南浔匀和商品混凝土有限公司	浙江湖州	浙江湖州	商品混凝土	100.00
8	广安浙浔交投尚科智能家居有限公司	四川广安	四川广安	智能家居设计	100.00
9	湖州启城市政工程有限公司	浙江湖州	浙江湖州	工程建设	100.00
10	湖州练溪物业经营有限公司	浙江湖州	浙江湖州	物业管理	100.00
11	湖州浔苏高速公路有限公司	浙江湖州	浙江湖州	高速公路投资、管理	100.00
12	湖州南浔非融资性担保有限公司	浙江湖州	浙江湖州	非融资性担保	100.00
13	湖州南浔湖诚置业有限公司	浙江湖州	浙江湖州	房地产开发	100.00
14	湖州汇金产业发展有限公司	浙江湖州	浙江湖州	工程建设	62.00
15	湖州南浔交投新型建材有限公司	浙江湖州	浙江湖州	建材经营	100.00
16	湖州南浔浔创智慧交通有限公司	浙江湖州	浙江湖州	科技推广和应用服务	100.00
17	湖州南浔乐宜居建设发展有限公司	浙江湖州	浙江湖州	房屋建筑	100.00

资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2022 年末公司对外担保情况

被担保方	担保余额（万元）	担保起始日	担保到期日
湖州南浔交投智能制造产业园有限公司	60000.00	2020/06/30	2037/11/30
湖州南浔交投智能制造产业园有限公司	10000.00	2020/06/30	2034/11/30
湖州南浔交投智能制造产业园有限公司	40000.00	2020/06/30	2037/11/30
湖州立振建材有限公司	591.06	2020/12/25	2025/12/24
浙江湖州致信工程建设有限公司	38000.00	2020/12/20	2030/01/09
浙江湖州致信工程建设有限公司	50000.00	2020/12/20	2028/12/10
湖州练市万兴新农村建设有限公司	4000.00	2022/02/08	2024/02/07
浙江湖州嘉湖园区建设发展有限公司	50000.00	2021/06/01	2034/12/31
湖州鑫淙创业园建设管理有限公司	4900.00	2019/01/14	2032/01/14
湖州南浔城投环保科技有限公司集团有限公司	6948.25	2021/02/26	2024/03/15
湖州南浔城投环保科技有限公司集团有限公司	8571.43	2021/02/05	2024/02/05
湖州南浔城市投资发展集团有限公司	9453.17	2021/02/05	2026/02/05
湖州南浔城投环保科技有限公司集团有限公司	9939.71	2021/03/31	2026/04/01
湖州南浔城投旧馆污水处理有限公司	2900.00	2021/04/01	2023/09/01
湖州南浔城投环保科技有限公司集团有限公司	20000.00	2023/01/01	2026/01/01
湖州南浔城南新农村建设投资有限公司	4790.95	2021/11/30	2024/11/30
湖州南浔城乡基础设施建设开发有限公司	40000.00	2021/12/24	2037/12/01
湖州南浔城市投资发展集团有限公司	51000.00	2022/01/21	2026/10/20
湖州南浔城市投资发展集团有限公司	8663.00	2022/08/24	2042/08/23
湖州南浔乡建设发展有限公司	31900.00	2022/12/07	2035/12/01
湖州市南浔新城投资发展有限公司	9000.00	2022/12/15	2024/12/15
湖州市南浔新城投资发展有限公司	9000.00	2022/01/04	2024/01/04
浙江湖州南浔经济建设开发有限公司	55000.00	2021/03/01	2028/04/01
湖州南浔人才产业集团有限公司	2850.00	2021/06/23	2024/06/23
湖州南浔人才产业集团有限公司	7000.00	2021/10/21	2023/08/08
湖州南浔人才产业集团有限公司	1800.00	2022/04/08	2024/04/08
湖州南浔科创建设经营有限公司	6300.00	2021/09/18	2026/09/17
湖州南浔绿色产业谷有限公司	68000.00	2020/06/15	2034/12/31
上海湖浔科技发展有限公司	43000.00	2021/12/15	2036/12/14
浙江湖州临杭城镇化建设集团有限公司	16424.00	2020/07/23	2025/07/22
浙江湖州致信工程建设有限公司	20000.00	2021/02/01	2025/11/10
湖州鑫驿贸易有限公司	10000.00	2021/05/07	2024/05/07
湖州南浔城投城市建设集团有限公司	4000.00	2022/11/18	2024/11/18
湖州南浔瑞康水务发展有限公司	20000.00	2021/06/22	2023/06/22
湖州练盛农业发展有限公司	10000.00	2021/11/24	2024/11/23
湖州练盛农业发展有限公司	5000.00	2022/06/30	2023/06/30
浙江湖州临杭城镇化建设集团有限公司	10000.00	2022/04/15	2024/04/15
湖州南浔通汇污水处理有限公司	28000.00	2022/06/17	2032/06/17
湖州南浔恒诚项目管理有限公司	2900.00	2022/10/10	2025/10/09
湖州南浔湖嘉园园林绿化工程股份有限公司	2900.00	2022/10/10	2035/10/09
湖州禾悦农业发展有限公司	30000.00	2022/12/23	2032/12/31
湖州南浔福利建设投资有限公司	38000.00	2019/12/20	2037/11/30
合计	850831.57	--	--

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	20.29	33.24	13.14	18.59
资产总额 (亿元)	198.94	292.24	276.88	298.06
所有者权益 (亿元)	87.54	104.97	113.13	112.83
短期债务 (亿元)	22.68	39.42	21.67	25.61
长期债务 (亿元)	57.57	109.94	87.71	91.68
全部债务 (亿元)	80.25	149.36	109.38	117.29
营业总收入 (亿元)	9.67	16.08	19.67	2.41
利润总额 (亿元)	1.49	1.89	3.30	-0.85
EBITDA (亿元)	2.58	3.69	5.01	--
经营性净现金流 (亿元)	-20.54	-7.70	26.15	5.05
财务指标				
现金收入比 (%)	114.55	103.98	93.79	87.70
营业利润率 (%)	3.29	0.95	0.81	-4.06
总资本收益率 (%)	1.26	1.13	1.83	--
净资产收益率 (%)	1.70	1.77	2.91	--
长期债务资本化比率 (%)	39.67	51.16	43.67	44.83
全部债务资本化比率 (%)	47.83	58.73	49.16	50.97
资产负债率 (%)	56.00	64.08	59.14	62.14
流动比率 (%)	286.49	241.81	223.53	197.54
速动比率 (%)	119.12	114.48	77.40	74.54
经营现金流流动负债比 (%)	-43.14	-11.02	37.76	--
现金短期债务比 (倍)	0.89	0.84	0.61	0.73
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.10	0.51	0.68	--
全部债务/EBITDA (倍)	31.06	40.45	21.83	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将合并口径公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	6.45	6.68	3.03	7.87
资产总额 (亿元)	136.09	184.65	171.43	185.75
所有者权益 (亿元)	57.86	73.68	77.87	77.89
短期债务 (亿元)	8.86	25.54	16.34	16.71
长期债务 (亿元)	30.87	45.48	35.13	29.51
全部债务 (亿元)	39.73	71.02	51.47	46.22
营业总收入 (亿元)	0.74	0.09	1.99	0.00
利润总额 (亿元)	1.55	2.88	4.37	0.02
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	3.52	-22.54	26.73	12.17
财务指标				
现金收入比 (%)	310.11	480.36	0.39	--
营业利润率 (%)	10.08	98.41	4.62	--
总资本收益率 (%)	1.71	2.13	3.57	--
净资产收益率 (%)	/	/	/	--
长期债务资本化比率 (%)	34.79	38.17	31.09	27.48
全部债务资本化比率 (%)	40.71	49.08	39.80	37.24
资产负债率 (%)	57.49	60.10	54.57	58.07
流动比率 (%)	196.79	183.27	212.39	175.54
速动比率 (%)	78.66	86.93	79.37	71.61
经营现金流流动负债比 (%)	8.19	-35.45	49.35	--
现金短期债务比 (倍)	0.73	0.26	0.19	0.47
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 未获取公司本部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; 3. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计

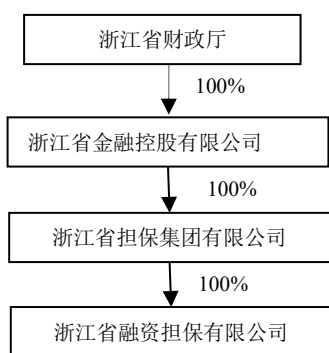
资料来源: 联合资信根据公司本部财务报表整理

附件 3 浙江省融资担保有限公司 2022 年主体长期信用评级报告

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 2022 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 2022 年 3 月末,股东持有公司股权不存在质押情况。

图 1 截至 2022 年 3 月末公司股权结构



资料来源:公司提供,联合资信整理

公司经营范围:许可项目: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,具体经营项目以审批结果为准)。一般项目:非融资担保服务(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。

截至 2022 年 3 月末,公司设立了综合管理部(党群工作部)、计划财务部、增信担保部、创新业务部和风险管理部 5 个部门(详见附件 1)及人才科创担保分公司。截至 2021 年末,公司共有员工 29 人;合并范围内无子公司。

截至 2021 年末,公司资产总额 56.47 亿元,负债总额 5.48 亿元,所有者权益 50.99 亿元(无少数股东权益)。2021 年,公司实现营业收入 2.24 亿元,其中担保业务收入 0.83 亿元,利息

收入 1.71 亿元,实现净利润 0.12 亿元。截至 2021 年末,公司担保责任余额 102.32 亿元。

公司注册地址:浙江省杭州市下城区环城北路 165 号汇金国际大厦东 1 幢 22 层 2201 室;法定代表人:黄晓勤。

二、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》。

三、行业及区域环境分析

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，但受宏观经济下行影响，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。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2018—2021 年 11 月末，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为 6557.16 亿元、7488.98 亿元、8683.25 亿元和 10458.78 亿元，2021 年 11 月末较 2020 年末增长 20.45%，增幅较 2020 年有所上升；截至 2021 年 11 月末，前十大金融担保机构占市场份额比重达 65.80%，较 2020 年末下降 7.34 个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）对融资性担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2021 年 11 月末，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 19.04%）、四川省（占 13.68%）和湖南省（占 9.72%）；截至 2021 年 11 月末，从发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 66.73%，占比较 2020 年末下降 10.35 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 12.17%，占比较 2020 年末下降 2.58 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 2.85%，占比较 2020 年末下降 2.93 个百分点，整体看，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级 AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进

行一定折算；从金融产品担保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 2021 年 11 月末，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2020 年末小幅回落至 92.20%；2021 年以来违约规模同比保持稳定，民企违约债券金额上升明显，国企违约金额有所下降，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，由于宏观经济增速放缓、局部地区公共卫生安全事件反复和地产调控趋严等因素的综合影响，金融产品担保机构代偿压力较大。

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，政策性担保机构职能逐渐显现，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。2017 年 8 月，国务院颁布《条例》，并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》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；《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。

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；关联交易风险较高。

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。

反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许会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，国有背景担保机构仍将持续进行注资，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. 区域经济发展概况

浙江省近年来实现较好发展,为公司业务开展提供了较好的外部环境。

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《2021年浙江省国民经济和社会发展统计公报》,2021年,浙江省全年地区生产总值(GDP)7.35万亿元,同比增长8.5%,其中三次产业分别增长2.2%、10.2%和7.6%,三次产业增加值结构由上年的3.3:40.9:55.8调整为3.3:40.8:55.9;全年规模以上工业增加值2.02万亿元,增长12.9%。财政总收入1.45万亿元,同比增长16.9%;一般公共预算收入0.83万亿元,同比增长14.0%。全年固定资产投资增长10.8%,房地产开发投资增长8.5%。全年货物进出口总额4.14万亿元,增长22.4%。年末全部金融机构本外币各项存款余额17.08万亿元,比上年末增长12.2%;本外币各项贷款余额16.58万亿元,增长15.4%。

2022年一季度,全省生产总值1.79万亿元,同比增长5.1%,其中一、二、三产业同比分别增长2.4%、7.6%、3.5%。一般公共预算收入0.29万亿元,同比增长6.0%,金融机构本外币存款余额18.10万亿元,较上年末增长12.3%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022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,实际控制人是浙江省财政厅。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强且担保业务具有很强的政策性,具备较强的区域竞争力,成立以来业务

发展较快,已具备一定业务规模。

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,担保业务在省内具有较强的竞争力。公司按照浙江省委、省政府要求为国有企业、民营企业和龙头骨干企业融资提供担保增信。2020年,公司开展国家融资担保基金银担“总对总”批量担保业务,设立人才科创担保分公司开展高层次人才和科技创新担保业务,拓宽了业务领域,业务规模进一步提升。截至2021年末,公司在保责任余额102.32亿元。

截至2022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;公司融资性担保放大倍数处在同业较低水平,业务发展空间较大。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(详见后文外部支持)。

3. 人员素质

公司主要管理人员素质较高且财务、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股份有限公司浙江省分行、浙商银行股份有限公司工作十余年,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2021年末,公司员工总数合计29人;从学历构成看,所有员工学历均为本科及以上,其中硕士及以上占比34.48%;从工作经验看,5年以上员工占比89.66%,3年至5年员工占比6.90%,3年以下员工占比3.45%。公司目前到

人员能基本满足需求,后续随着业务发展需进一步扩充。

4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》,截至2022年5月9日,公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

截至2022年6月末,联合资信未发现公司在公开市场发行债务融资工具的记录。

截至2022年6月末,联合资信未发现公司被列为全国法院被执行人的情况。

五、公司治理与内部控制

1. 法人治理结构

公司搭建了基本的法人治理架构,整体治理结构较为简洁。

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、监事及经营管理层组成的公司治理架构,并制定了相关议事规则。同时,公司作为国有企业,设立了党组织作为法人治理结构的组成部分,党支部按相关程序对企业重大事项进行集体研究把关。

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,依照法定程序和公司章程授权决定公司的重大事项并行使职权,董事会定期会议每年召开至少两次。公司董事会成员为5人,其中职工董事1人;股东董事由股东按有关规定和组织程序委派,职工董事由公司职工代表大会选举产生。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5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并对会议决议事项提出质询或者建议。目前,公司监事由浙担集团办公室主任兼任。

公司设总经理1人,由股东提名,设副总经理若干名(截至2022年6月末为1名),由总经

理提名,经有关规定程序批准后由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责,主持公司日常经营管理工作,并拟定公司战略发展规划、经营方针及经营计划。

2. 管理水平

公司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;未来需对制度与流程进一步完善。

组织架构方面,截至2022年3月末,公司设立了综合管理部(党群工作部)、计划财务部、增信担保部、创新业务部和风险管理部5个部门及人才科创担保分公司。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。近年来监管政策趋严,公司仍需进一步提高管理水平。

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理、支委会、董事会审议通过后上报浙担集团;浙担集团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。

六、业务经营分析

1. 经营概况

2019—2021年,公司营业收入持续增加,主要由利息净收入构成;担保业务收入稳步增长,对公司收入贡献度持续提升。受提取担保赔偿准备持续增加影响,公司利润规模持续下降,整体经营情况良好。

公司处于业务发展初期，营业收入主要来自于以资本金存放银行产生的利息净收入，但随着担保业务的开展，担保业务收入对营业收入的贡献度有所增加，利息净收入的贡献度有所下降。2019—2021年，公司营业收入持续增加，年均复合增长15.54%。2021年，公司实现营业收入2.24亿元，同比增长23.29%。

2019—2021年，公司担保费收入随担保业务发展呈持续增加趋势，2021年为0.83亿元，同比增长254.99%，对公司收入贡献度明显上升但仍一般。

2019—2021年，公司利息净收入持续增加，但变动不大，其中2021年与上年基本持平为1.71亿元。截至2021年末，除上存浙担集团

的12.00亿元资本金之外，剩余资本金全部投资银行存款。

2019—2021年，公司营业支出持续增加，年均复合增长59.06%，主要系担保业务规模增加使得提取担保赔偿准备金增加所致；2021年营业支出为2.07亿元，同比增长36.08%，其中提取担保赔偿准备金1.84亿元。

综合影响下，2019—2021年，公司实现利润总额持续减少，年均复合下降56.19%，2021年公司实现利润总额0.16亿元，同比下降42.99%；公司净利润亦呈持续减少趋势，年均复合下降56.33%，2021年公司净利润0.12亿元，同比下降42.81%。

表1 公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1.68	100.00	1.82	100.00	2.24	100.00
其中：已赚保费	0.02	1.40	0.14	7.73	0.53	23.74
担保费收入	0.05	2.80	0.23	12.86	0.83	37.04
减：未到期责任准备	0.02	1.40	0.09	5.14	0.30	13.30
利息净收入	1.65	98.60	1.68	92.27	1.71	76.26

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2. 业务经营分析

2019年公司正式展业，近年来，公司担保发生额大幅增加，间接融资担保业务占比持续增加。

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。公司担保业务对象主要围绕三大板块：（1）国有企业、民营企业和龙头骨干企业；（2）全省统筹的小微和“三农”客户（模式为“总对总”批量担保业务，详细介绍见后文）；（3）符合浙江经济发展的高层次人才和科技创新创业业务。

公司开展的担保业务包括直接融资担保和间接融资担保；公司在保项目中，直接融资担保和以“总对总”批量担保业务为主的间接融资性担保占比基本相当。担保产品包括贷款类担保（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。

近年来，公司不断加强与浙江省内银行机构的合作力度，截至2021年末，公司已与农业银行、浙商银行、建设银行、恒丰银行和交通银行等24家银行达成合作，合计获得授信997.00亿元，已使用62.09亿元。

自2019年下半年，公司担保业务逐步开展，2019—2021年，公司当年担保业务发生额持续大幅增加，其中2020年新增担保业务38.91亿元，主要为直接融资担保；2021年新增担保业务81.31亿元，同比增长108.97%，主要系“总对总”批量担保业务发展所致；其中直接融资担保业务（债券类担保）发生额19.80亿元，占比24.35%，间接融资担保业务发生额61.51亿元，占比75.65%。

2019—2021 年末，公司担保责任余额亦持续大幅增加，截至 2021 年末为 102.32 亿元，较上年末增长 154.78%，其中直接融资担保占比为

52.09%。截至 2021 年末，公司期末在保户数 7230 户，较上年末大幅增加，主要系公司间接担保业务（“总对总”批量担保业务）户数增加所致。

表 2 公司担保业务情况（单位：亿元、户）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
当期担保发生额	7.40	38.91	81.31
其中：直接融资担保	0.40	33.50	19.80
间接融资担保	7.00	5.41	61.51
期末在保户数	3	677	7230
期末在保余额	6.90	40.96	115.40
其中：直接融资担保	0.00	33.50	53.30
间接融资担保	6.90	7.46	62.10
期末在保责任余额	6.90	40.16	102.32
其中：直接融资担保	0.00	33.50	53.30
间接融资担保	6.90	6.66	49.02

注：期末在保责任余额仅对“总对总”批量业务进行折算
资料来源：公司提供，联合资信整理

公司直接融资担保业务均为债券担保业务，期限偏长期，业务处于发展阶段。

公司直接融资担保业务由增信担保部负责，根据《公司章程》和浙江省委、省政府的要求，担保业务对象包括：1) 国有企业，包括国有融资平台公司转型的国有企业³和现有其他实体化、市场化运作的国有企业；2) 民营企业⁴；3) 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”）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（具体定义及业务流程见本报告担保业务风险管理部分）。

担保费率方面，2020 年公司担保费率均为 1%。针对国有企业，公司于 2021 年 6 月印发《国有企业融资增信担保业务担保费率计算规则》的通知，确定了结合公司业务发展实际确定市场化担保费率的规则。确定担保年费率为基准年费率+信用评级调整值+抵质押物调整

值+融资品种调整值，并规定如果公式计算担保年费率低于 0.5%则以 0.5%执行；担保项目适用的具体担保费率一次性约定；对于重大创新类及解决中小企业融资难题项目，可以执行费率下限。

2021 年 6 月，为贯彻落实党中央国务院和省委省政府促进民营经济高质量发展的工作部署，针对民营企业公司印发《民营企业发债融资市场化增信担保业务担保费率计算规则》的通知，确定市场化增信担保业务担保年费=基准年费率+信用评级调整值+抵质押物调整值+募集方式调整值，并规定如果公式计算担保年费率低于 1%则以 1%执行，与中债信用增进投资股份有限公司等机构合作的民营企业发债融资担保业务的担保费率与合作机构共同协商确定。

2019—2021 年末，公司直接融资担保业务规模快速上升，截至 2021 年末，公司直接融资担保业务共 9 笔，在保责任余额 53.30 亿元，其中 8 笔为 5 年期以上（含行权条款）的债券担保业务。

³ 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。

⁴ 民营企业应为符合国家和省产业政策导向、资源配置能力强、市场占有率高、创新能力强、具有核心竞争力的民营企业，优先支持网络经济、生物经济、高端制造、绿色低碳、数字创意等 5 大领域，重点支持信息技术产业、高端装备与新材料产业、生物产业、新能源汽车、新能源和节能环保产业、数字创意产业、超前布局战略性新兴产业、战略性新兴产业等 8 个产业的民营企业。

2019年以来,公司间接融资担保业务期末担保责任余额持续增加;自2020年末起,公司大力开展针对小微和“三农”客户的“总对总”批量担保业务。

公司间接融资担保业务按照担保业务对象可分为三类:(1)国有企业、民营企业和龙头骨干企业;(2)全省统筹的小微和“三农”客户(模式为“总对总”批量担保业务);(3)符合浙江经济发展的高层次人才和科技创新创业业务。

国有企业、民营企业和龙头骨干企业方面(具体定义及业务流程见本报告担保业务风险管理部分),业务开展由增信担保部负责。

全省统筹的小微和“三农”客户方面,为切实缓解小微企业、“三农”企业融资难融资贵问题,经公司股东浙担集团研究决定,由公司开展国家融资担保基金银担“总对总”及省内地方法人银行“总对总”批量担保业务(以下统称“‘总对总’批量担保业务”),业务开展由创新业务部负责。合作方式上,由承办银行负责对贷款业务进行审批、放款和贷后管理,公司提供批量担保,省级再担保机构和国家融资担保基金逐级提供批量再担保,并设置担保代偿率上限3%,一定程度上降低了公司担保业务的代偿风险。风险分担上,国担版(与六大国有银行和六家全国性股份制银行合作)国家融资担保基金、省级再担保机构、银行和公司的分担比例分别为30%、20%、20%和30%;地方版(与省内地方法人银行合作)国家融资担保基金、省级再担保机构、银行和公司的分担比例分别为20%、20%、20%和40%。担保费率按照1%固定费率收取。公司于2020年末开始开展该项业务,已与稠州银行、浙商银行、工商银行和交通银行签署合作协议。

对于浙江经济发展的高层次人才和科技创新创业企业方面,公司于2020年在杭州城西科创大走廊成立人才科创担保分公司,通过实行名单制管理、建立风险分担机制及加强与市县合作推行批量担保业务,为高层次人才和科技创新创业企业提供融资增信服务,目前业务正

在探索与逐步推进中。担保费率方面,科创企业类收取0.8%,人才计划类收取0.5%。

2019—2021年,公司间接融资担保业务期末在保余额持续增加,截至2021年末为62.10亿元,较上年末快速增长,主要系针对小微和“三农”客户的批量担保业务规模增长所致。具体构成上,批量担保业务在保余额55.57亿元,人才科创担保业务在保余额3.43亿元,传统贷款担保业务在保余额3.10亿元。

3. 未来发展

公司依据自身业务定位和股东战略制定发展规划,目标较为清晰;但公司成立时间较短,且公司面临宏观经济下行压力及公共卫生事件冲击,未来发展情况有待进一步观察。

公司将按照浙担集团“一体两翼多元化发展”的新发展格局的要求,坚持稳中求进,以探索创新为途径,发挥省级政策性融资担保机构职能作用,为相关企业和对象提供高质量的担保融资服务。重点做好以下几项工作:

国企增信业务板块:在直接融资市场,有效开展国企建设项目融资增信服务;深耕省内加快发展地区,助推地方经济发展;进一步探索在银行间市场的担保增信模式,满足企业在多层次市场的融资需求。

银担合作批量直保业务板块:国担“总对总”业务:解决业务堵点,扩大业务规模;地方版“总对总”业务:一是继续规范业务发展的同时,及时总结经验,扩大合作银行数量,二是做好担保业务分地区的统计工作,探索开辟省级先行统筹搭建平台、市县适时参与业务的新路径,与市县政府性担保机构通过分保的创新业务模式,有效破解小微企业和“三农”的融资难题。

人才科创担保业务板块:一是组建团队,制定运行方案,建立操作规范和内控机制;二是推动业务试点工作,与市县政府或政府性担保机构建立风险分担机制,积极探索符合浙江经济发展的人才科创担保业务模式,并打造可推广的标准模式;三是深化银担合作关系,优化业务流程,做大业务规模。

探索为企业设计综合融资方案、联系券商、邀寻资金等全新一站式服务模式，帮助企业快速整合资产，提高服务效率和服务质量。

深化与市县政府的联动，精准有效服务实体经济，打造先行示范区，形成可复制、可推广的合作模式，为后续业务提供样板，基本形成综合金融服务一条龙雏形。

七、风险管理分析

1. 担保业务风险管理

公司在浙担集团的风险控制框架下，逐步建立与业务相符合的风险管理框架，未来自身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效性仍有待实践检验。

目前公司基本担保业务的风险管理制度体系基本建立完成，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公司总经理办公会议、业务审查委员会（以下简称“业审会”）、风险管理部及其他部门，部分业务需经省企业债务风险防范化解协调领导小组（现更名为“省企业债务风险防范化解工作联席会议”，以下简称“省联席会”）及股东单位审议，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会议部门，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联席会最终决策。

2021年，公司业务风险控制权限有所变化，公司成立业审会，设主任委员，由浙担集团派驻的风险官担任，业审会委员由公司内符合任职条件的人员担任，也可聘请浙担集团内具有评审能力的专家和法律人员担任。业审会委员

及组成由公司风险管理部推荐并初审，经主任委员审查，报公司总经理办公会议审定。决策权限方面，国有企业和民营企业担保业务的最高审批权限变更到公司，龙头骨干企业担保业务仍由省联席会最终决策。目前，公司各项制度与流程正在逐步建立与修订中，未来自身风险管理体系将进一步完善。

对于国有企业业务，公司开展尽职调查，最终经公司总经理办公会议审议通过后，对符合条件的企业提供担保。风险缓释措施方面，需要由市、县其他国有企业提供反担保。

对于民营企业，公司于2021年6月印发《民营企业发债融资市场化增信担保业务实施细则和工作流程》，明确了公司增信担保支持的民营企业的基本条件，开展银行间市场债券融资支持工具信用风险缓释凭证、银行间市场债券融资工具增信担保和直接承保三种业务模式。对于民营企业筛选采取名单库管理形式，首先由企业提出增信担保申请，各设区市金融办进行审核，对符合条件的企业拟定属地发债担保公司风险分担方案并向公司推荐；公司根据推荐名单调查筛选并反馈各设区市金融办，将符合条件的民营企业纳入名单库管理，名单库适时动态调整。

对于龙头骨干企业⁵，客户分为两类：地方龙头骨干企业和省属国有企业，分别由企业注册地市、县政府和省国资委或省级主管部门推荐。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，省属国有企业向省国资委或省级主管部门提出申请；地方龙头骨干企业由注册地市、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；省联席会初审；公司进行尽职调查并提出建议提出担保意见，并报送省联席会；省联席会审定通过后，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。

⁵ 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。

增信担保业务

公司增信担保业务（包括直接融资担保和针对国有企业、民营企业和龙头骨干企业的间接融资担保）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。增信担保部在受理企业申请后，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，方案经业审小组会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。

审查人员在收到增信担保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后，向合作机构出具保函。

（3）保后检查

根据公司的相关制度，担保业务承保后，公司对被担保人、反担保人以及抵（质）押物等进行跟踪、分析、评价和报告。公司通过现场和非现场方式进行保后检查，以现场检查作为主要检查方式。原则上每年不少于一次现场检查。

（4）代偿管理

公司代偿管理办法规定了职责分工、代偿方式与范围及代偿处理流程，需在收到债权人代偿申请后，经业务部门、风险管理部、业务审查委员会、风险官和总经理办公会受理审定。

（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。

“总对总”批量担保业务

公司针对银担合作批量担保业务制定基本操作流程规划如下：

“总对总”批量担保业务办理需经初审、审查、保费确认和审定流程。由创新业务部业务人员对总对总业务项下批量业务进行受理，填制保函并出具初审意见；风险管理部审查人员对业务人员制作的保函要素进行核对并提出审查意见；计划财务部财务人员对接保费进行核实确认；最后经公司副总经理对批量业务办理进行审定。

2. 担保业务风险组合分析

截至 2021 年末，公司担保业务客户集中度控制一般，短期集中代偿压力不大，行业集中度一般；但区域集中度较高。

从担保业务的客户分布来看，公司担保业务以城投债等直接融资担保产品为主，单笔规模较大。截至 2021 年末，公司单一最大客户担保责任余额 4.80 亿元（折算后口径），单一最大客户集中度为 9.41%，符合监管标准；前五大客户集中度为 47.45%，公司尚处于业务拓展阶段，客户集中度控制一般，反担保措施以企业保证和抵质押为主。

表 3 担保业务客户集中度（单位：%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
单一最大客户集中度	4.64	8.92	9.41
前五大客户集中度	8.00	37.36	47.45

注：计算单一最大客户集中度和前五大客户集中度时均为按监管规定折算后口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

从担保业务的行业分布来看,公司担保行业主要集中在建筑行业,截至2021年末,建筑行业在保余额占公司在保余额的35.46%;境内个人占比35.37%,主要为批量担保业务产生;另有部分批发和零售业、制造业、租赁和商务服务业。公司担保业务行业集中度一般。

表4 截至2021年末担保业务行业分布
(单位:亿元、%)

行业	在保余额	占比
建筑业	40.92	35.46
境内个人	40.81	35.37
批发和零售业	12.01	10.41
制造业	10.08	8.74
租赁和商务服务业	7.36	6.38
其他	4.21	3.65
合计	115.40	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

从担保业务的区域分布来看,目前公司担保业务只对浙江省内客户开展,逐步实现全省范围内布局,因业务均集中在同一省份,存在较高的区域集中度风险。

从担保业务的到期期限分布情况来看,截至2021年末,公司担保项目在保余额剩余期限在1~2年和2年以上的占比分别为32.53%和

50.65%,公司2年以上到期解保规模较大,短期集中代偿压力不大。

表5 截至2021年末担保业务到期期限分布
(单位:亿元、%)

存续期限	在保余额	占比
1年以内	19.41	16.82
1~2年	37.54	32.53
2年以上	58.45	50.65
合计	115.40	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

3. 担保业务代偿及回收情况分析

公司自2021年起发生代偿,规模较小,累计担保代偿率较低,但考虑到公司展业时间尚短和市场信用风险攀升,公司未来仍面临一定的代偿压力。

公司自2021年起发生代偿,截至2021年末,公司累计代偿金额合计319.07万元,涉及项目9笔,均为“总对总”批量担保业务下的小额普惠贷款担保,目前公司均已起诉但尚未回收;截至2021年末,公司累计担保代偿率0.31%,处于较低水平,但考虑到公司实际展业时间尚短,且担保业务涉及较多小微、“三农”客户,小微、“三农”客户抵御风险能力相对较弱,仍需对公司未来代偿情况保持关注。

表6 公司担保业务代偿情况 (单位:亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年
当期担保代偿额	0.00	0.00	0.03
累计担保代偿额	0.00	0.00	0.03
当期担保代偿率	0.00	0.00	0.58
累计担保代偿率	0.00	0.00	0.31
累计代偿回收率	0.00	0.00	0.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

八、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2019—2020年的财务报表由大华会计师事务所(特殊普通合伙)浙江万邦分所审计,提供的2021年的财务报表由浙江天平会

计师事务所(特殊普通合伙)审计,三年财务报表均被出具了无保留的审计意见。

公司根据《企业会计准则》等相关规定编制财务报表。2019—2021年,公司无纳入合并范围的子公司,无重要会计估计变更以及重大前期差错更正事项,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。

截至 2021 年末,公司资产总额 56.47 亿元,负债总额 5.48 亿元,所有者权益 50.99 亿元(无少数股东权益)。2021 年,公司实现营业收入 2.24 亿元,其中担保业务收入 0.83 亿元,利息收入 1.71 亿元,实现净利润 0.12 亿元。截至 2021 年末,公司担保责任余额 102.32 亿元。

2. 资本结构

公司运营资金主要来源于股东出资,所有者权益稳定性较好;实际负债率很低。

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。2018 年 12 月公司成立,实收资本 50.00 亿元。

2019—2021 年末,公司主要通过利润留存补充资本,所有者权益持续增加但幅度较小,年均复合增长 0.33%。截至 2021 年末,公司所有者权益 50.99 亿元,较上年末增长 0.24%,主要系公司利润留存所致;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 98.05%,所有者权益稳定性较好。截至 2021 年末,公司提取一般风险准备 0.10 亿元,公司自成立以来未进行利润分配,但因目前利润规模较小,对资本的补充效果一般。

公司负债规模很小,主要由递延所得税负债和担保赔偿准备金构成。2019—2021 年末,公司负债总额持续增加,年均复合增长 123.60%;其中 2021 年末较上年末增加 2.54 亿元,主要系随着业务开展,提取担保赔偿准备金增加 1.84 亿元、提取未到期责任准备金增加 0.30 亿元以及应收利息产生的递延所得税负债增加 0.23 亿元所致。从负债结构来看,截至 2021 年末,担保赔偿准备金占比 71.91%,递延所得税负债占比 12.88%。截至 2021 年末,公司实际资产负债率 1.99%,较上年末有所提升,但仍处于很低水平。

准备金计提方面,公司根据《融资性担保公司暂行办法》的规定计提担保业务准备金。按照当年担保费收入的 50%提取未到期责任准备金,并转回上年末未到期责任准备金余额;按照不低

于当年年末担保责任余额 1%的比例提取担保赔偿准备金,担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额的 10%时,实行差额提取。2019—2021 年末,随着当年担保发生额和担保责任余额的增加,公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金规模亦有所增加。截至 2021 年末,公司担保赔偿准备金余额 3.94 亿元,未到期责任准备金余额 0.41 亿元,合计占负债总额的 79.38%。

3. 资产质量

2019—2021 年末,公司资产规模持续增加,主要以货币资金和其他应收款为主,资产质量高、流动性好。

2019—2021 年末,公司资产规模持续增加,年均复合增长 4.46%。截至 2021 年末,公司资产规模 56.47 亿元,较上年末增长 4.95%,主要系公司货币资金及应收利息增加所致;公司资产主要由货币资金和其他应收款构成。

2019—2021 年末,公司货币资金持续增加,年均复合增长 17.34%,截至 2020 年末,公司货币资金 36.31 亿元,较上年末增长 23.51%,主要系结构性存款(2019 年末计入“其他资产”科目)到期转为货币资金所致;截至 2021 年末,公司货币资金 40.47 亿元,较上年末增长 11.47%,主要系上存浙担集团资金返还 3.00 亿元所致。货币资金均为银行存款,其中 1 年以上到期的定期存款规模 16.20 亿元。

2019—2021 年末,公司其他应收款规模持续减少,年均复合下降 10.54%,截至 2021 年末,其他应收款为 12.01 亿元,较上年末下降 19.94%,主要系上存集团统筹资金减少所致;其他应收款的构成主要为上存集团统筹资金(占比 99.91%),期限为 2~3 年。公司上存至母公司浙担集团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(浙担集团可根据资金市场状况以及经营情况,对相关结算价格予以相应调整)。

表 7 公司资产结构 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	29.39	56.80	36.31	67.48	40.47	71.67
其他应收款	15.01	29.00	15.00	27.88	12.01	21.27
其他资产	6.00	11.59	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1.35	2.61	2.50	4.64	3.99	7.06
资产总额	51.75	100.00	53.80	100.00	56.47	100.00

资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

公司根据《融资担保公司资产比例管理办法》(以下简称“管理办法”), 按照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2021 年末, 公司 I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例为 92.92%, 符合管理办法的相关规定。

4. 盈利能力

2019-2021 年, 公司营业收入持续增加, 净利润受提取担保赔偿准备金增加影响呈持续减少趋势; 整体盈利能力偏弱。

公司的营业收入主要来源于利息净收入。2019-2021 年, 公司营业收入持续增加, 年均复

合增长 15.54%; 2021 年公司实现营业收入 2.24 亿元, 同比增长 23.29%, 主要系公司担保业务发展使得收入增加所致。2021 年, 公司实现担保费收入 0.83 亿元。

公司营业支出主要由担保赔偿准备金和业务及管理费构成, 2019-2021 年, 公司营业支出持续增加, 主要系随着公司担保业务的开展, 提取担保赔偿准备金增加所致。2021 年, 公司营业支出 2.07 亿元, 其中担保赔偿准备金 1.84 亿元, 占比 88.84%。2021 年, 公司产生业务及管理费 0.16 亿元, 较上年有所增加, 主要由职工薪酬构成。

表 8 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	1.68	1.82	2.24
其中: 已赚保费	0.02	0.14	0.53
利息净收入	1.65	1.68	1.71
营业支出	0.82	1.52	2.07
其中: 提取担保赔偿准备金	0.69	1.41	1.84
业务及管理费	0.11	0.11	0.16
净利润	0.64	0.21	0.12
费用收入比	6.74	6.31	7.19
资产收益率	1.26	0.41	0.22
净资产收益率	1.28	0.42	0.24

资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

2019-2021 年, 公司利润总额和净利润均呈持续减少趋势, 分别年均复合下降 56.19% 和 56.33%。2021 年公司利润总额同比下降 42.99%。

2019-2021 年, 公司资产收益率及净资产收益率均呈持续下降趋势, 2021 年分别为 0.22%

和 0.24%。

从同业对比来看, 在可比担保公司中, 公司的各项盈利指标均低于样本均值, 整体盈利能力偏弱。

表9 2021年担保公司行业财务指标比较 (单位: %)

企业名称	资产收益率	净资产收益率
江苏省信用再担保集团有限公司	2.96	4.90
河南省中豫融资担保有限公司	3.13	3.51
湖北省融资担保集团有限责任公司	4.88	6.22
上述样本企业平均值	3.66	4.88
公司	0.22	0.24

资料来源: 公司财务报表、公开资料, 联合资信整理

5. 资本充足率及代偿能力

公司资本实力很强, 资本充足性较好, 代偿能力极强。

公司面临的偿付压力主要来自于担保项目的代偿。在发生代偿事件后, 如果公司不能足额追偿, 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公司的担保业务风险敞口、

资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性、现金流等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时, 考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

由于公司业务处于发展阶段, 盈利能力偏弱, 利润留存对资本的补充作用有限。2019—2021年末, 公司净资本规模持续增加; 受担保责任余额持续增加的影响, 公司融资性担保放大倍数和净资本担保倍数均呈现上升态势。根据公司2021年末的资产状况, 联合资信估算出公司2021年末的净资本余额为56.20亿元, 净资本/净资产比率为110.21%, 融资性担保放大倍数为2.01倍, 净资本担保倍数为1.82倍。公司未来业务发展空间较大。

表10 公司资本充足性和代偿能力 (单位: 亿元、倍、%)

项目	2019年末	2020年末	2021年末
担保责任余额	6.90	40.16	102.32
净资产	50.66	50.87	50.99
净资本	50.58	55.92	56.20
融资性担保放大倍数	0.14	0.79	2.01
净资本担保倍数	0.14	0.72	1.82
净资本/净资产比率	99.86	109.93	110.21
净资本覆盖率	6109.03	1564.04	479.69
代偿准备金率	0.00	0.00	0.72

资料来源: 公司财务报表、公司提供, 联合资信整理

联合资信根据公司的担保业务类别与风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、项目期限分布以及反担保措施等因素, 对担保业务风险进行综合评估, 估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值, 并测算了净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度。经联合资信估算, 公司2021年末的净资本覆盖率为479.69%, 代偿准备金率为0.72%, 净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平。

6. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至2022年3月末, 公司不存在担保业务以外的对外担保情况。

截至2022年3月末, 公司不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

九、外部支持

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

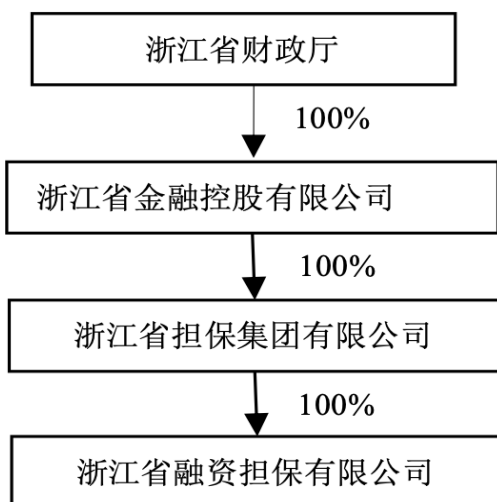
而来，截至 2022 年 3 月末注册资本 80.00 亿元，主营融资性担保和再担保业务，是中国融资担保业协会副会长单位。浙担集团按照浙江省委、省政府的要求履行省级政府性融资担保机构和省级再担保机构的职责，按照“政策性定位、市场化运作、可持续经营”原则，创新融资担保服务的模式与机制，推动浙江省政策性融资担保体系建设。浙担集团本部主要负责管理和支持下属公司，具体业务发展上，由公司主要负责为国有企业、民营企业和龙头骨干企业、小微企业和“三农”企业及高层次人才和科技企业融资担保增信，由浙江省融资再担保有限公司主要负责再担保业务及对市本级担保机构的股权投资。公司作为浙担集团的重要运营主体之一，受到股东在资金注入、人员配备、制度管理、业务资源协调、风险控制和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联席会，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、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小微和“三农”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。

十、结论

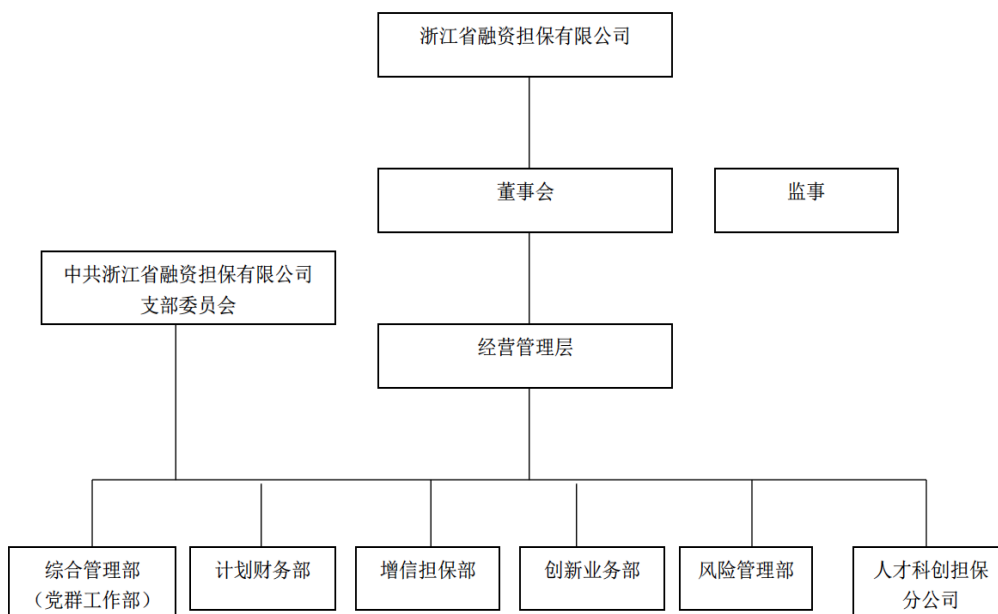
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 3-1 截至 2022 年 3 月末浙江省融资担保有限公司
股权结构图



资料来源：公司提供

附件 3-2 截至 2022 年 3 月末浙江省融资担保有限公司
组织结构图



资料来源：公司提供

附件 3-3 主要财务数据及指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务及业务数据			
资产总额（亿元）	51.75	53.80	56.47
所有者权益（亿元）	50.66	50.87	50.99
净资本（亿元）	50.58	55.92	56.20
营业收入（亿元）	1.68	1.82	2.24
利润总额（亿元）	0.86	0.29	0.16
期末担保责任余额（亿元）	6.90	40.16	102.32
财务及业务指标			
实际资产负债率（%）	0.74	1.34	1.99
资产收益率（%）	1.26	0.41	0.22
净资产收益率（%）	1.28	0.42	0.24
融资性担保放大倍数（倍）	0.14	0.79	2.01
净资本担保倍数（倍）	0.14	0.72	1.82
净资本/净资产比率（%）	99.86	109.93	110.21
净资本覆盖率（%）	6109.03	1564.04	479.69
累计担保代偿率（%）	0.00	0.00	0.31
代偿准备金率（%）	0.00	0.00	0.72

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 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。

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 5-2 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 5-3 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